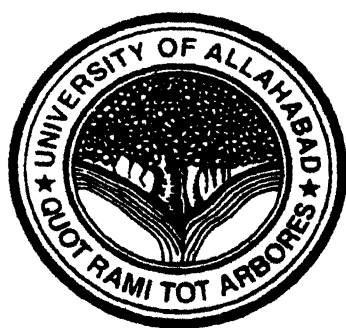
"भारतीय पूँजी बाजार में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की भूमिका का मूल्यांकन"

(लघु विनियोगियो के विशेष सदर्भ मे)

इलाहाबाद विश्वविद्यालय में वाणिज्य विषय में डी०फिल०
उपाधि हेतु प्रस्तुत

शोध-प्रबन्ध

शोधकर्ता :
रण विजय सिंह
एम०काम०, जे०आर०एफ० (यू० जी० सी०)

शोध–निर्देशक
डॉ0 आर0एस0 सिंह
वाणिज्य एव व्यवसाय प्रशासन विभाग
इलाहाबाद विश्वविद्यालय, इलाहाबाद

वाणिज्य एवं व्यवसाय प्रशासन विभाग
इलाहाबाद विश्वविद्यालय,
इलाहाबाद
2002

प्राक्कथन

स्वतन्त्रता की पूर्व सध्या पर भारतीय अर्थव्यवस्था एक अल्पविकसित अर्थव्यवस्था थी। भारत का औद्योगिक आधार पिछडा हुआ था। इस पिछडेपन का प्रमुख कारण औपनिवेशिक शासन की दोषपूर्ण आर्थिक नीति थी। किन्तु स्वातन्त्रोत्तर कालीन आर्थिक नीति मे मूलभूत परिवर्तन किये गये। देश के आर्थिक विकास के लिए पचवर्षीय योजनाओ की शुरुआत की गयी और योजना आयोग तथा राष्ट्रीय विकास परिषद जैसी महत्वपूर्ण राष्ट्रीय सस्थाओ की स्थापना की गयी। योजना आयोग द्वारा निर्मित एव राष्ट्रीय विकास परिषद द्वारा स्वीकृत योजनाओं के क्रियान्वयन के लिए प्रचुर मात्रा मे पूँजी की आवश्यकता थी, जो कि भारत के लिए एक बडी समस्या थी। तत्कालीन समय मे सार्वजनिक क्षेत्र भी आर्थिक रूप से बहुत समृद्ध नहीं था, निजी क्षेत्र भी शैशवावस्था मे था। अत आर्थिक विकास के लिए आवश्यक मात्रा मे पूँजी उपलब्ध कराने एव पूँजी निर्माण की दर मे वृद्धि के लिए स्वतत्र भारत मे अनेक वित्तीय सस्थाओ की स्थापना सार्वजनिक क्षेत्र मे की गयी। इसके बावजूद भी भारतीय अर्थव्यवस्था को विकसित अर्थव्यवस्था मे रूपान्तरित के लिए आवश्यक मात्रा में पूँजी उपलब्ध नहीं हो पा रही थी।

भारत मे एक बडा मध्यम वर्ग है किन्तु जिसमे एक तो बचत की प्रवृत्ति नहीं है दूसरे जो बचत होती भी है वह छोटी होती है तथा अनुत्पादक कार्यो मे व्यय होती है। यदि इस वर्ग की बचत प्रवृत्ति को बढाया जा सके तथा उनकी छोटी–छोटी बचतो को एकत्र किया जा सके तो न सिर्फ लघु एव मध्यवर्गीय बचतकर्ताओ को उचित प्रत्याय प्राप्त हो सकता है बल्कि इसके द्वारा प्रचुर मात्रा मे ससाधनो को गतिमान किया जा सकता है साथ ही पूँजी निर्माण की दर भी बढाई जा सकती है। अत छोटी–छोटी बचतो को प्रोत्साहित करने एव उसे अधिक क्रियाशील बनाने तथा इसके माध्यम से औद्योगिक विस्तार, नयी परियोजनाओ की स्थापना तथा सरचनात्मक विकास इत्यादि के लिए अधिकाधिक ससाधन उपलब्ध कराने के उद्देश्य से ही सन् 1960 के दशक मे भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना की गयी।

सन् 1963 मे तत्कालीन वित्तमत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के रुप मे म्यूचुअल फण्ड की स्थापना करने का प्रस्ताव ससद मे प्रस्तुत किया। इस म्यूचुअल फण्ड के माध्यम से उन्होने भारत के मध्य एव निम्नवर्गीय व्यक्तियो की छोटी-छोटी बचतो को एकत्रित करके सुरक्षित हाथो से भारतीय पूॅजी बाजार मे व्यवसाय करने का विचार प्रस्तुत किया। इन निवेशको की छोटी-छोटी बचतो को सुरक्षा प्रदान करने एव उसे गतिशील बनाने के लिए ही केन्द्र सरकार ने ससद के एक अधिनियम द्वारा अपने नियन्त्रण मे सन् 1964 में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की स्थापना की। सन् 1987 तक इस क्षेत्र मे यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया का एकाधिकार बना रहा। इस अवधि तक यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया द्वारा अपने उद्देश्यो की पूर्ति बहुत ही सफलतापूर्वक की गयी। यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की सफलता को देखते हुए सन् 1987 मे सार्वजनिक क्षेत्र के विभिन्न वित्तीय सस्थानो एव वाणिज्यिक बैंको को म्यूचुअल फण्ड का व्यवसाय करने के लिए अधिकृत किया गया। इससे इस उद्योग का आधार और मजबूत हुआ। सन् 1992-93 मे निजी क्षेत्र को भी म्यूचुअल फण्ड का व्यवसाय करने के लिए छूट प्रदान की गयी। इस प्रकार इस क्षेत्र मे निजी क्षेत्र के फण्डो के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ। वर्तमान समय मे भारतीय पूॅजी बाजार मे इस कार्य को सपादित करने वाले तीन भिन्न-भिन्न प्रकार के सस्थान कार्यरत है, ये है- यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, गैर यू0टी0आई0 सार्वजनिक क्षेत्र के वित्तीय सस्थान एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड।

सन् 1991 मे आर्थिक सुधारो और उदारीकरण की नीतियो का जो दौर प्रारम्भ हुआ था, वह आज भी जारी है। इन सुधारो और उदारीकरण की नीतियो के परिणामस्वरुप भारतीय पूॅजी बाजार का तेजी से विकास एव विस्तार होता जा रहा है। भारतीय पूॅजी बाजार अब वैश्वीकरण की प्रक्रिया को आत्मसात करते हुए वृहद स्तरीय पोर्ट फोलियो निवेश के अनुकूल हो रहा है। ऐसा होना देश के आर्थिक विकास के लिए आवश्यक भी है। देश के औद्योगिक विकास के लिए अपरिहार्य और अत्यावश्यक ससाधन पूॅजी जुटाने के लिए पूॅजी बाजार का अत्यधिक पारदर्शी, त्वरित एव विवेकपूर्ण निपटान

प्रणाली से युक्त तथा वृहद स्तरीय होना आवश्यक है ताकि इसके प्रति घरेलू एव विदेशी निवेशको का विश्वास बना रहे और वे बिना किसी भय के कारोबार करते रहें।

प्रस्तुत शोध प्रबन्ध मे भारतीय पूॅजी बाजार मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग की भूमिका का मूल्याकन (लघु विनियोगियो के विशेष सन्दर्भ मे) किया गया है। शोध प्रबन्ध को कुल आठ अध्यायो मे वर्गीकृत किया गया है। **प्रथम अध्याय** मे शोध अध्ययन की परिकल्पना, उद्देश्य, शोध-कार्य पद्धति एव शोध अध्ययन का क्षेत्र एव परिसीमाओ का उल्लेख किया गया है। **द्वितीय अध्याय** मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग के उद्भव एव विकास का वर्णन किया गया है। **तृतीय अध्याय** मे म्यूचुअल फण्डो द्वारा प्रस्तुत योजनाओ/प्रकार का विवरण दिया गया है। **चतुर्थ अध्याय** मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग के नियमन के सम्बन्ध मे भारत सरकार, भारतीय रिजर्व बैंक एव भारतीय प्रतिभूति एव विनिमय बोर्ड (सेबी) के दिशा निर्देशो का उल्लेख किया गया है। **पांचवे अध्याय** मे यू0टी0आई0, गैर यू0टी0आई0 सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड योजनाओ की सस्थान आधारित एव उद्देश्य आधारित विनियोग पद्धति का वर्णन किया गया है। **छठे अध्याय** मे म्यूचुअल फण्डो की आय एव व्यय का वर्णन किया गया है। **सातवें अध्याय** मे म्यूचुअल फण्डो के निष्पादन का मूल्याकन किया गया है। **आठवे एवं अन्तिम अध्याय** मे निष्कर्ष, समस्याए एव म्यूचुअल फण्ड उद्योग को अधिक कार्य कुशल, समृद्ध एव सशक्त बनाने के लिये प्रमुख सुझावो को प्रस्तुत किया गया है।

साभारोक्तिः

सर्वप्रथम मैं अपने पूर्व शोध निर्देशक बहुमुखी प्रतिभा के धनी, वाणिज्य जगत के पुरोधा, दार्शनिक, सरस्वती पुत्र **स्व0 प्रो0 एस0पी0 सिंह** का विशेष

आभारी हूँ जिन्होने शोधकार्य का सुअवसर प्रदान कर अमूल्य सहयोग एव सुझाव प्रदान किया।

मैं नये निर्देशक **डॉ0 आर0एस0 सिंह** का विशेष आभारी हूँ जिन्होने विषम परिस्थितियों मे सदैव सहयोग प्रदान कर मेरा उत्साहवर्द्धन किया और जिनके अप्रतिम सहयोग से ही यह शोध कार्य पूर्ण हो सका। मैं गुरूदेव की महती कृपा का सदैव ऋणी रहूँगा। ऐसे ही महान गुरू का सानिध्य मुझे सदैव मिले यही मेरी आकाक्षा है।

मैं वाणिज्य एव व्यवसाय प्रशासन विभाग के विभागाध्यक्ष **प्रो0पी0सी0 शर्मा** एव अधिष्ठाता **प्रो0 पी0एन0 मेहरोत्रा** के प्रति कृतज्ञता ज्ञापित करता हूँ जिन्होने शोधकार्य पूर्ण करने मे अनन्य सहयोग प्रदान किया।

मैं परमपूज्य गुरुवर्य **प्रो0 के0एम0 शर्मा** का विशेष रूप से आभारी हूँ जिन्होने विषम परिस्थितियो मे मार्गदर्शन करते हुए शोध कार्य शीघ्र सम्पन्न करने हेतु मेरा उत्साह वर्द्धन किया जो मेरे लिए वदनीय है।

मैं अपने गुरूजन वृन्द **प्रो0 एस0ए0अंसारी** (वाणिज्य सकाय, इलाहाबाद विश्वविद्यालय, इलाहाबाद), **डॉ0 के0एन0 सिंह** (अध्यक्ष, वाणिज्य विभाग, टी0डी0 कालेज जौनपुर), **डॉ0 आर0के0 सिंह** (रीडर, वाणिज्य सकाय, काशी हिन्दू विश्वविद्यालय, वाराणसी), **डॉ0 आर0एन0 सिंह** (रीडर, टी0डी0 कालेज, जौनपुर), **डॉ0 विजय प्रकाश** (प्राध्यापक गवर्नमेट पी0जी0 कालेज, गोपेश्वर), का भी विशेष आभारी हूँ जिन्होंने अपना अमूल्य समय, सुझाव एव सहयोग प्रदान कर मेरा उत्साहवर्द्धन किया।

मैं अपने देवतुल्य बाबा जी के प्रति विशेष आभार व्यक्त करता हूँ जिनकी प्रेरणा से मेरा शोध क्षेत्र मे प्रवेश हुआ। उनके चरणो मे कोटिश प्रणाम करते हुए ईश्वर से प्रार्थना करता हूँ कि जन्म-जन्मान्तर तक ऐसे ही बाबा जी का सानिध्य प्राप्त होता रहे।

मैं अपने परमपूज्य पिता जी एव माता जी तथा परिवार के समस्त सदस्यो के प्रति आभार प्रकट करता हूँ जिन्होने सदैव मेरा उत्साहवर्द्धन कर इस कार्य को सरल बनाने में सहयोग प्रदान किया।

मैं अपने प्रिय अनुज **स्व0 सुशील कुमार सिंह** को विशेष धन्यवाद ज्ञापित करता हूँ जिन्होने अमूल्य सहयोग प्रदान किया। मैं अपनी पत्नी **डॉ0 (श्रीमती) पूनम सिंह** का विशेष आभारी हूँ जिनके बिना मैं शोधकार्य पूर्ण ही नहीं कर सकता था। वास्तव मे श्रीमती सिह की सकारात्मक प्रेरणा एव सहयोग से ही मैं शोधकार्य सम्पन्न कर सका। इसके लिए मैं उन्हे कोटिश धन्यवाद ज्ञापित करता हूँ।

मैं अपने प्रिय मित्र **शैलेन्द्र श्रीवास्तव** (प्रबन्ध सलाहकार एव निदेशक सपोर्ट फार इम्प्लीमेटेशन एण्ड रिसर्च, लखनऊ) एव **जफ़रुल हसन** मुख्य प्रशिक्षण अधिकारी (एस0आई0आर0) के अनन्य सहयोग के लिए सस्नेह आभार प्रकट करता हूँ जिन्होने इस शोधकार्य को पूर्ण करने मे अपना अमूल्य सहयोग एव सुझाव प्रदान किया।

मैं अपने शोध सहपाठी **डॉ0 जीतेन्द्र नाथ दूबे, डॉ0 श्याम कृष्ण पाण्डेय, डॉ0 राज बिहारी लाल श्रीवास्तव, डॉ0 ब्रहमदेव**

शुक्ल, अजय कुमार शर्मा (सेक्सन आफिसर आयुद्ध डिपो कानपुर), **प्रकाश चन्द्र शर्मा, अरूण कुमार सिंह, अरविन्द यादव, आलोक कुमार सिंह, रवि प्रकाश सिंह** एव समस्त मित्रों, शुभेच्छुओ को विशेष आभार प्रकट करता हूँ। जिन्होने शोधकार्य पूर्ण करने मे अमूल्य समय एव सहयोग प्रदान किया।

शोध प्रबन्ध को अद्यतन एव उपयोगी बनाने के लिए जिन विभिन्न प्रतिवेदनो, पत्रिकाओ और सन्दर्भ ग्रन्थो का प्रयोग किया गया उसके प्रणेताओ एव प्रकाशको के प्रति आभार व्यक्त करता हूँ।

अन्त में **श्री गया प्रसाद सिह सिसोदिया** को विशेष धन्यवाद ज्ञापित करता हूँ जिनके विशेष सहयोग से मुद्रण कार्य सम्पन्न हो सका।

वाणिज्य एव व्यवसाय प्रशासन विभाग
इलाहाबाद विश्वविद्यालय, इलाहाबाद

दिनाक 14-6-2002

रण विजय सिंह
(रण विजय सिंह)
एम0काम0, जे0आर0एफ0
(यू0जी0सी0)

विषयानुक्रमणिका

विषयानुक्रमणिका

तालिका–सूची

प्रथम अध्याय

शोध अध्ययन की परिकल्पना, उद्देश्य, शोध-कार्य पद्धति, शोध अध्ययन का क्षेत्र एवं परिसीमाएं

भारत मे जन सामान्य की छोटी-छोटी बचतों को अधिक क्रियाशील बनाने तथा इसके माध्यम से भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध कर औद्योगिक विकास, नयी परियोजनाओ की स्थापना तथा सरचनात्मक विकास इत्यादि के लिए अधिकाधिक ससाधन उपलब्ध करा करके भारतीय अर्थव्यवस्था को विकसित राष्ट्रों की श्रेणी मे स्थापित करने के उद्देश्य से सन् 1960 के दशक मे भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना की गयी। भारत का प्रथम म्यूचुअल फण्ड यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया है। यह भारत का सबसे बडा म्यूचुअल फण्ड है। इसकी स्थापना सन् 1963 में ससद द्वारा पारित एक अधिनियम द्वारा 1964 मे की गयी। सन्1987 तक एकल सस्थान के रूप में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग के कार्यो को सचालित करता रहा। इस तरह 1987 तक इस क्षेत्र में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया का एकाधिकार बना रहा। 23 वर्षो की इस अवधि मे यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने इस उद्योग के कार्यो को बडी सफलता के साथ सचालित किया। यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की व्यापक सफलता को देखते हुए सरकार ने 1987 में वाणिज्यिक बैकों तथा सार्वजनिक क्षेत्र के विभिन्न वित्तीय सस्थानो को म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे प्रवेश की अनुमति प्रदान कर दी। इस सम्बन्ध में भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा आवश्यक दिशा निर्देश जारी किये गये, फलत सार्वजनिक क्षेत्र के अनेक वित्तीय सस्थानो ने म्यूचुअल फण्डों की स्थापना की। सन् 1987 मे वाणिज्यिक बैको एव सार्वजनिक क्षेत्र के अन्य वित्तीय सस्थानों के इस क्षेत्र में प्रवेश से म्यूचुअल फण्ड उद्योग का आधार और मजबूत हुआ।

सन्1987 में भारतीय स्टेट बैंक ने एस0 वी0 आई0 म्यूचुअल फण्ड के न्यासी के रूप मे एस0वी0 आई0 कैपिट्ल मार्केट्स लि0 की स्थापना की तथा अपनी विभिन्न योजनाओ को निर्गत किया।[1] तत्पश्चात् केनरा बैंक द्वारा केन बैंक म्यूचुअल फण्ड की स्थापना की गयी। इसी क्रम मे 1990 में बैंक आफ इन्डिया, इन्डियन बैंक तथा पजाब नेशनल बैंक ने भी म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये। सन्1994 मे बैंक आफ बडौदा

1- जयदेव, एम 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिस्र डिस्ट्रीव्यूटर्स नयी दिल्ली 1998 पृष्ठ सख्या-2

ने भी इस क्षेत्र मे प्रवेश किया। वाणिज्यिक बैंकों के अतिरिक्त अनेक वित्तीय सस्थानो ने भी अपने-अपने म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये। जून 1989 मे भारतीय जीवन बीमा निगम (LIC) तथा 1991 मे भारतीय सामान्य बीमा निगम (GIC) ने भी ट्रस्ट का गठन कर म्यूचुअल फण्ड योजनाओ को निर्गत किया।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग को प्रतियोगी, कार्यकुशल एव अधिक व्यापक बनाने के उद्देश्य से सरकार ने 1993 मे इस क्षेत्र मे निजी क्षेत्र के बडे औद्योगिक घरानो को भी म्यूचुअल फण्ड स्थापित करने की अनुमति प्रदान कर दी। फलत टाटा, बिडला, रिलायन्स, कोठारी आदि बडे औद्योगिक घरानो ने भी अपने अपने म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये। इस प्रकार इस क्षेत्र मे निजी क्षेत्र के फण्डो के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ। वर्तमान मे भारतीय पूँजी बाजार में इस कार्य को सपादित करने वाले तीन भिन्न-भिन्न प्रकार के सस्थान कार्यरत हैं।

प्रस्तुत अध्याय मे शोध परिकल्पना उद्देश्य शोध अध्ययन की विधि, अध्ययन की अवधि, क्षेत्र, सीमाओ, आकडो के एकत्रीकरण की तकनीको तथा शोध प्रबन्ध मे प्रयुक्त मुख्य शब्दावलियों का विवरण दिया गया है।

शोध परिकल्पना-

एक अनुसधानकर्ता के लिए शोध सकल्पना एक ऐसा औपचारिक प्रश्न है जिसे अनुसधानकर्ता हल करने का प्रयास करता है। इसलिए शोध परिकल्पना से तात्पर्य उस सभावना अथवा सभावनाओ के समूह से लगाया जा सकता है जो कुछ निश्चित स्तरो पर घटित होता है अथवा उन अन्वेषणो से सम्बन्धित है जिनकी स्थापित तथ्यो के सन्दर्भ में उच्च सभावनाए हैं।

प्रस्तुत अध्ययन की शोध परिकल्पना का आधार भारतीय पूँजी बाजार मे

म्यूचुअल फण्ड उद्योग की उपयोगी भूमिका एव लघु तथा मध्यवर्गीय निवेशको मे बचत करने एव म्यूचुअल फण्डो में निवेश करने की प्ररेणा जागृत करने तथा उनकी बचतो का कुशल विशेषज्ञों द्वारा बेहतर एव सुरक्षित विनियोजन करने के साथ-साथ निवेशको को आकर्षक प्रत्याय उपलब्ध कराने हेतु सर्वाधिक उपयुक्त सभावनाओ की तलाश करना है। इस सन्दर्भ मे भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग, मे सम्मिलित सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के सस्थानो के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के निष्पादनो का विश्लेषण किया गया है ताकि पूँजी बाजार मे तरलता की समस्या को दूर करने एव भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध करने के साथ लघु निवेशको की छोटी-छोटी बचतो को एकत्रित करके बडे कोषो का निर्माण करके बडे कोषो से प्राप्त वाले सभी प्रकार के लाभो को प्राप्त करने की सभावनाओ का पता लगाना भी है। इसमे लघु निवेशको के बचतो की जोखिम को कम करने एव उन्हे आकर्षक प्रत्याय प्रदान करने के प्रयासो का अध्ययन करना भी सम्मिलित है।

शोध अध्ययन के उद्देश्यः

प्रस्तावित शोध-कार्य के उद्देश्यो को दो प्रमुख भागो मे विभाजित किया गया है - 1 प्रमुख उद्देश्य 2 सहायक उद्देश्य

1. प्रमुख उद्देश्यः प्रमुख उद्देश्य मे निम्नलिखित सम्मिलित हैं -

(1) लघु एव सीमात निवेशको से म्यूचुअल फण्डों द्वारा ससाधनो के एकत्रीकरण का अध्ययन करना।

(11) भारत मे म्यूचुअल फण्डो द्वारा विभिन्न योजनाओ के माध्यम से जन-सामान्य की सामाजिक आर्थिक स्थिति एव पृष्ठभूति के अनुसार ससाधनों के एकत्रीकरण का अध्ययन करना।

(111) म्युचुअल फण्डो की विनियोग नीति, जोखिम, आय, एव लाभ आदि को दृष्टिगत रखते हुए विनियोग के विभिन्न साधनो मे कोषो के विनियोजन का अध्ययन करना।

2.सहायक उद्देश्यः सहायक उद्देश्य निम्नलिखित हैं –

(1) म्युचुअल फण्डो की सरचना एव सगठन का अध्ययन करना।

(11) सार्वजनिक क्षेत्र, निजी क्षेत्र एव यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के म्यूचुअल फण्डो की कार्य प्रणाली का अध्ययन करना।

(111) म्यूचुअल फण्डो के योगदान का अध्ययन करना।

शोध कार्य पद्धति·

शोध अध्ययन को अर्थपूर्ण बनाने तथा शोध अध्ययन के उद्देश्यो की पूर्ति के लिए एक उपयुक्त शोध कार्यपद्धति का चयन आवश्यक होता है क्योकि दोषपूर्ण अध्ययन विधि के कारण एक अच्छा शोध अध्ययन भी त्रुतिपूर्ण निष्कर्ष प्रस्तुत कर सकता है। इसलिए एक उपयुक्त शोध–कार्य पद्धति का चयन आवश्यक है। शोध–कार्य पद्धति के अन्तर्गत शोध अध्ययन के क्षेत्र, शोध अध्ययन की अवधि व्यक्तिगत सर्वेक्षण के उद्देश्य से म्यूचुअल फण्डो का चयन समको एव सूचनाओ का एकत्रीकरण, वर्गीकरण, विश्लेषण, निवर्चन एव साख्यिकीय प्रविधियो के प्रयोग आदि का समावेश किया गया है।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे तीन भिन्न प्रकार के सस्थान कार्यरत है। इन सभी को सर्वेक्षण के उद्देश्य से चुना गया है। व्यक्तिगत सर्वेक्षण के लिए उपर्युक्त तीनो सस्थानो द्वारा प्रायोजित कुछ प्रमुख योजनाओ का चयन किया गया है। म्यूचुअल फण्ड

उद्योग के दीर्घकालीन विश्लेषण के लिए इस उद्योग के उद्भव से लेकर सन् 1999–2000 तक की अवधि तक के उपलब्ध आकडों को आधार के रूप मे ग्रहण किया गया है।

शोध अध्ययन को वास्तविक बनाने के लिए आकडो का एकत्रीकरण निम्न माध्यमो से किया गया है।

शोध अध्ययन को वास्तविक बनाने के लिए आकडों का एकत्रीकरण निम्नलिखित माध्यमो से किया गया है–

(1) प्राथमिक तकनीक

(11) द्वितीयक तकनीक

प्राथमिक तकनीक के अन्तर्गत आकडों के एकत्रीकरण के लिए निम्नलिखित माध्यमो का प्रयोग किया गया है–

(1) प्रत्यक्ष साक्षात्कार विधि

(11) प्रश्नावली विधि

आकडो के एकत्रीकरण के लिए द्वितीयक तकनीक के अन्तर्गत निम्न स्रोत्रो का प्रयोग किया गया है–

(1) यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की वार्षिक रिपोर्ट

(11) विभिन्न सार्वजनिक एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की वार्षिक रिपोर्ट

(III) सेबी (SEBI) एन्यूअल रिपोर्ट

(IV) म्यूचुअल फण्ड सगठनो द्वारा विभिन्न योजनाओ हेतु जारी किये गये प्रस्तावो अथवा विवरणिका।

(VI) इकोनामिक सर्वे।

(VII) वित्तीय समाचार पत्र जैसे- विजिनेस टाइम, इकोनामिक टाइम्स, फाईनेन्सियल एक्सप्रेस आदि।

शोध अध्ययन का क्षेत्र एवं परिसीमाएंः

प्रस्तुत शोध अध्ययन का क्षेत्र काफी विस्तृत है। इसमे म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे कार्यरत तीन भिन्न-भिन्न सगठनो- यू0टी0आई0, गैर यू0टी0आई0 सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो को सम्मिलित किया गया है। उपर्युक्त सगठनो द्वारा प्रायोजित कुछ विशिष्ट योजनाओ को अध्ययन मे सम्मिलित किया गया है अध्ययन के लिए इस उद्योग के उद्‌भव से लेकर सन् 1999-2000 तक के उपलब्ध आकडो को आधार रूप मे ग्रहण किया गया है। इस अवधि मे भारतीय पूँजी बाजार मे प्रमुख रूप से आये सार्वजनिक क्षेत्र, निजी क्षेत्र एव यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के कोषो का तुलनात्मक अध्ययन प्रस्तुत किया गया है। अध्ययन में लघु एव मध्यवर्गीय निवेशको की छोटी-छोटी बचतो को अधिक से अधिक आकर्षित कर गतिशील करने तथा आकर्षक प्रत्याय पर सुरक्षित निवेश करने के प्रस्तावो व निष्पादनों पर विशेष ध्यान दिया गया है।

प्रस्तावित शोध-प्रबन्ध की कुछ परिसीमाए भी हैं जो निम्नलिखित हैं-

1- म्यूचुअल फण्ड उद्योग पर अभी तक विस्तृत रूप से कोई शोध कार्य न होने के कारण प्रस्तावित शोध-प्रबन्ध के लिए कोई ठोस दिशा निर्देश

प्राप्त नहीं हो सका है।

2- शोध विषय पर पर्याप्त साहित्य उपलब्ध न होने के कारण अधिकतर कार्य व्यक्तिगत सर्वेक्षण के आधार पर ही सम्पन्न करना पडा है।

3- म्यूचुअल फण्ड उद्योग से जुडे कर्मचारी प्राथमिक सूचनाए प्रदान करने मे कतराते रहे, अत उनसे सही सूचनाए प्राप्त करने मे काफी कठिनाई हुई। इतने पर भी यह विश्वास किया जाना कठिन है कि प्राप्त सूचनाए पूर्णत सत्य ही होगी। फिर भी उसमे सत्यता का अश काफी सीमा तक विद्यमान है, क्योंकि इन सूचनाओ का मिलान विभिन्न स्तरो पर किया गया है।

4- म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे लघु एव मध्यवर्गीय निवेशको की भूमिका के सन्दर्भ में स्पष्ट एव पर्याप्त सूचनाए अनुपलब्ध है, अत शोधार्थी को लघु एव मध्यवर्गीय निवेशकों की भूमिका के सन्दर्भ में सूचनाए एकत्र करने मे काफी कठिनाई का सामना करना पडा।

5- विषय की विशालता, नवीनता एव गूढता के कारण शोधार्थी को सार्वजनिक एव निजी क्षेत्र के वित्तीय विशेषज्ञो के सम्पर्क मे रहना पडा इसलिए शोध कार्य को सम्पन्न करने मे काफी समय लगा।

शोध अध्ययन में प्रयुक्त प्रमुख शब्दावलीः

अध्ययन में प्रमुख रूप से निम्न शब्दावलियो का प्रयोग किया गया है।

सलाहकार–

इसे विनियोग सलाहकार (Investment Adviser) भी कहते है। यह वह व्यक्ति है जिसे कोषो के विनियोग अथवा सम्पत्ति प्रबन्ध हेतु सलाह देने के लिए म्यूचुअल फण्ड सगठनो द्वारा अनुबधित किया जाता है।

प्रबन्ध शुल्क (Management Fee):

म्यूचुअल फण्ड सगठनो द्वारा अपने विनियोग सलाहकारो को दी जाने वाली राशि प्रबन्ध शुल्क कहलाती है। औसत वार्षिक शुल्क कोष की कुल समपत्तियो का लगभग $\frac{1}{2}\%$ होता हैं।

शुद्ध सम्पत्ति मूल्य प्रतिअंश (NAV Per Share):

बाजार मूल्य पर किसी भी म्यूचुअल फण्ड की कुल सम्पत्ति (प्रतिभूति, नकद, अन्य कोई अर्जित आय आदि) में से कुल दायित्वो को धटाने के पश्चात आने वाली राशि मे अशो की सख्या से भाग देने पर जो भागफल आता है इस राशि को ही शुद्ध सम्पत्ति मूल्य प्रति अश कहा जाता हैं।

प्रस्तावित मूल्य (Offer Price):

यह वह मूल्य है जिस पर इकाई को खरीदा जा सकता है। यह राशि स्टाक एक्सजेज पर उपलब्ध सबसे कम प्रस्ताव मूल्य जिसमे प्रतिभूति एव प्रारम्भिक लागत सम्मिलित होती है को ध्यान मे रखते हुए निर्धारित किया लाता है।

पोर्टफोलियों– (Portfolio):

यह प्रतिभूतियो का वह समूह है जिसका सामूहिक रूप से प्रबन्ध किया

जाता है।

पोर्टफोलियों प्रबन्ध– (Portfolio Management) :

निवेशको के उद्देश्यो को प्राप्त करने के लिए सबसे अच्छे पोर्टफोलियो का समय-समय पर चयन किया जाता है। इसे ही पोर्टफोलियो प्रबन्ध कहते हैं।

न्यासी (Trustees):

वह सस्था/व्यक्ति जो इकाई धारको के हितों की रक्षा के लिए यूनिट ट्रस्ट अथवा म्यूचुअल फण्ड सम्पत्तियों की देखभाल सरक्षक के रूप मे करता है उसे न्यासी कहते हैं।

नियमन 2(0) के अनुसार न्यासी से तात्पर्य एसे व्यक्ति से है जो इकाई धारको के लाभ के लिए न्यास मे म्यूचुअल फण्ड की सम्पत्तियो की देखभाल करता है।

म्यूचुअल फण्ड की स्थापना न्यास के रूप मे प्रायोजक द्वारा की जाती है। इसका प्रबन्ध न्यासी मण्डल द्वारा न्यास सविदा के अनुरूप किया जाता है। न्यास सविदा मे कोष के प्रबन्ध के बारे मे दिशा-निर्देश लिखा होता है। न्यास सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति एव स्थापना करता है। यह न्यासियो की जिम्मेदारी है कि वह सुनिश्चित करे कि जिन योजनाओं को सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी सचालित करने जा रहा है वह न्यास सविदा के अनुरूप है या नहीं। न्यासी और सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के बीच घनिष्ट सम्बन्ध होता है। न्यासी म्यूचुअल फण्ड योजनाओं की पूँजीगत सम्पत्तियो का मुख्य नियन्त्रक होता है।[1]

1– राव पी0मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड आर्गनाइजेशन इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिस्र, डिस्ट्रीव्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या-24

न्यासियों के अधिकार एवं दायित्वः

न्यासियो के निम्नलिखित आधिकार एव दायित्व है।

(1) न्यासियो का यह अधिकार है कि वह सम्बन्धित सूचनाए एव क्रियाकलापो से सम्बन्धित त्रैमासिक रिपोर्ट सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी से प्राप्त कर सकता है।

(ii) सेबी (SEBI) नियमन के तहत न्यासी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को विशेष परिस्थितियो मे समाप्त कर सकता है।

(iii) न्यासियो द्वारा आवश्यकतानुसार सरक्षक (Custodian) की नियुक्ति की जाती है एव यह उसके कार्यो का निरीक्षण करने के लिए अधिकृत होता हैं।

(iv) न्यासी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के कार्यो से सम्बन्धित अकेक्षित रिपोर्ट प्राप्त करने का हकदार हैं।

(v) न्यासी किसी भी बैंकर की नियुक्ति कर सकता हैं।

(vi) न्यासियो को रजिस्टार एव ट्रासफर एजेन्ट की नियुक्ति का अधिकार हैं।

(vii) यह न्यासियो का दायत्वि है कि वह म्यूचुअल फण्ड के क्रियाकलापो से सम्बन्धित छमाही रिपोर्ट सेबी (SEBI) को प्रस्तुत करे।

संरक्षक (Custodian):

सरक्षक की नियुक्ति म्यूचुअल फण्ड के न्यासी द्वारा की जाती है। यह आवश्यक सरक्षकता सम्बन्धी सेवाओ को उपलब्ध कराता हैं।

सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी (Asset Management Company):

सेबी (SEBI) (म्यूचुअल फण्ड) नियमन 1993 की धारा 2(d) के अनुसार सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी का तात्पर्य एसी कम्पनी से है जिसका गठन एव पजीकरण कम्पनी अधिनियम 1956 के अन्तर्गत हुआ हो एव वह बोर्ड के अधिनियम 20 द्वारा मान्यता प्राप्त हो। सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के लिए निम्नलिखित तत्व आवश्यक है –

(i) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी एक सयुक्त स्कन्ध कम्पनी है।

(ii) यह किसी वित्तीय सस्थान बैंक अथवा एल0आई0सी0/जी0आई0सी0 या अन्य द्वारा प्रवर्तित होती है।

(iii) इस तरह की सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को सेबी के नियमन 20 के अन्तर्गत मान्यता प्राप्त होनी चाहिए।

(iv) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की मान्यता के लिए फार्म–अ द्वारा आवेदित होगी।

(v) बोर्ड से मान्यता प्राप्त करने हेतु सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को पार्षद सीमा नियम एव पार्षद अन्तर्नियम जमा करना चाहिए।

सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्तिः

नियमन 19(1) के अनुसार प्रायोजक सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति करता है। इसे बोर्ड द्वारा मान्यता प्राप्त होती है। इसका निर्माण म्यूचुअल फण्ड के प्रबन्ध करने एव इसकी विभिन्न योजनाओं का सचालन करने के लिए किया जाता है।

नियमन 19(2) के अनुसार सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति को

न्यासियो के बहुमत अथवा योजनाओ के इकाई धारको के 3/4 बहुमत से रद्द किया जा सकता है।

नियमन 19(3) के अनुसार किसी भी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति से सम्बन्धित किसी भी परिवर्तन के लिए बोर्ड की पूर्व अनुमति लेना आवश्यक है।

सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की मान्यताः

सेबी (SEBI) नियमन 1993 की धारा 20 के अनुसार सम्पत्ति प्रवन्ध कम्पनी को मान्यता देते समय बोर्ड निम्न बिन्दुओ को ध्यान मे रखता है।

(I) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के पिछले वर्षों के निष्पादन का अच्छा रिकार्ड होना चाहिए बशर्ते कम्पनी पहले से विद्यमान हो।

(II) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के निदेशक ऐसे व्यक्ति होने चाहिए जिनको उस क्षेत्र मे पर्याप्त अनुभव हो जैसे–पोर्ट–फोलियो प्रबन्ध, विनियोग विश्लेषण, वित्तीय प्रबन्ध के क्षेत्र आदि।

(III) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के लगभग 50% निदेशक मण्डल के सदस्य प्रायोजक कम्पनी अथवा उसके किसी सहयोगी कम्पनी अथवा न्यास से जुडे नहीं होने चाहिए।

(IV) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी का अध्यक्ष एसा व्यक्ति नहीं होना चाहिए जो किसी न्यास/कम्पनी का निदेशक हो अथवा न्यास के बोर्ड का कोई सदस्य हो।

(v) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की शुद्ध पूँजी कम से कम 5 करोड रु होनी चाहिए। शुद्ध पूँजी से आशय कम्पनी की चुकता पूँजी एव मुक्त सचय से है।

सेबी(SEBI) नियमन 21 के अनुसार सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को निम्नलिखित नियमो एव शर्तो के अधीन मान्यता दी जाएगी।

(i) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनीके पास म्यूचुअल फण्ड के प्रबन्ध मे पर्याप्त योग्यता एव अनुभव रखने वाले व्यक्ति होगे।

(ii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी का कोई भी निदेशक किसी अन्य सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी मे न तो निदेशक के रूप मे कार्य करेगा और न ही किसी अन्य म्यूचुअल फण्ड के न्यास के निदेशक के रूप मे कार्य करेगा।

(iii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी मे किसी भी प्रकार के महत्वपूर्ण परिवर्तन की सूचना बोर्ड को दी जाएगी एव उसकी अनुमति ली जाएगी।

सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के व्यावसायिक क्रियाकलापः

नियमन 23(1) के अनुसार कोई भी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी किसी अन्य म्यूचुअल फण्ड के न्यास के रूप में कार्य नहीं करेगी। ये व्यावसायिक रूप से वित्तीय सेवाओं सम्बन्धी सलाह एव अनुसधान का कार्य कर सकते हैं।

सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के दायित्व/सीमाएंः

सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के निम्न दायित्व एव सीमाए है।

(i) प्रत्येक योजनाओं के कोषो का विनियोजन उस योजना मे किये गये प्रावधानो के अनुसार ही किया जाएगा।

(ii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी अपने क्रियाकलापों से सम्बन्धित त्रैमासिक रिपोर्ट 31 मार्च, 30 जून, 30 सितम्बर एव 31 दिसम्बर को न्यासी को सौपेगी।

(iii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी अपने कार्यालय व्यय, कर्मचारियो एव प्रबन्ध सम्बन्धी व्ययो को वहन करेगी।

(iv) यह वार्षिक रिपोर्ट प्रस्तुत करेगी।

(v) यह अपनी योजनाओ का प्रचार-प्रसार स्वय करेगी।

(vi) आवश्यक लेखो का उचित रख-रखाव करेगी।

(vii) नियमपूर्वक कर प्रपत्र भरेगी।

(viii) अनुसधान का प्रबन्ध करेगी।

(ix) म्यूचुअल फण्ड की सम्पत्तियो एव उसके अन्य कार्यकलापो का प्रबन्ध करना एव वित्तीय सेवाओ पर सलाह उपलब्ध कराना।

इकाई धारक (Unit Holder):

इकाई धारक वह व्यक्ति होता है जो म्यूचुअल फण्ड की योजनाओं मे भाग लेता है।

00-----00

द्वितीय अध्याय

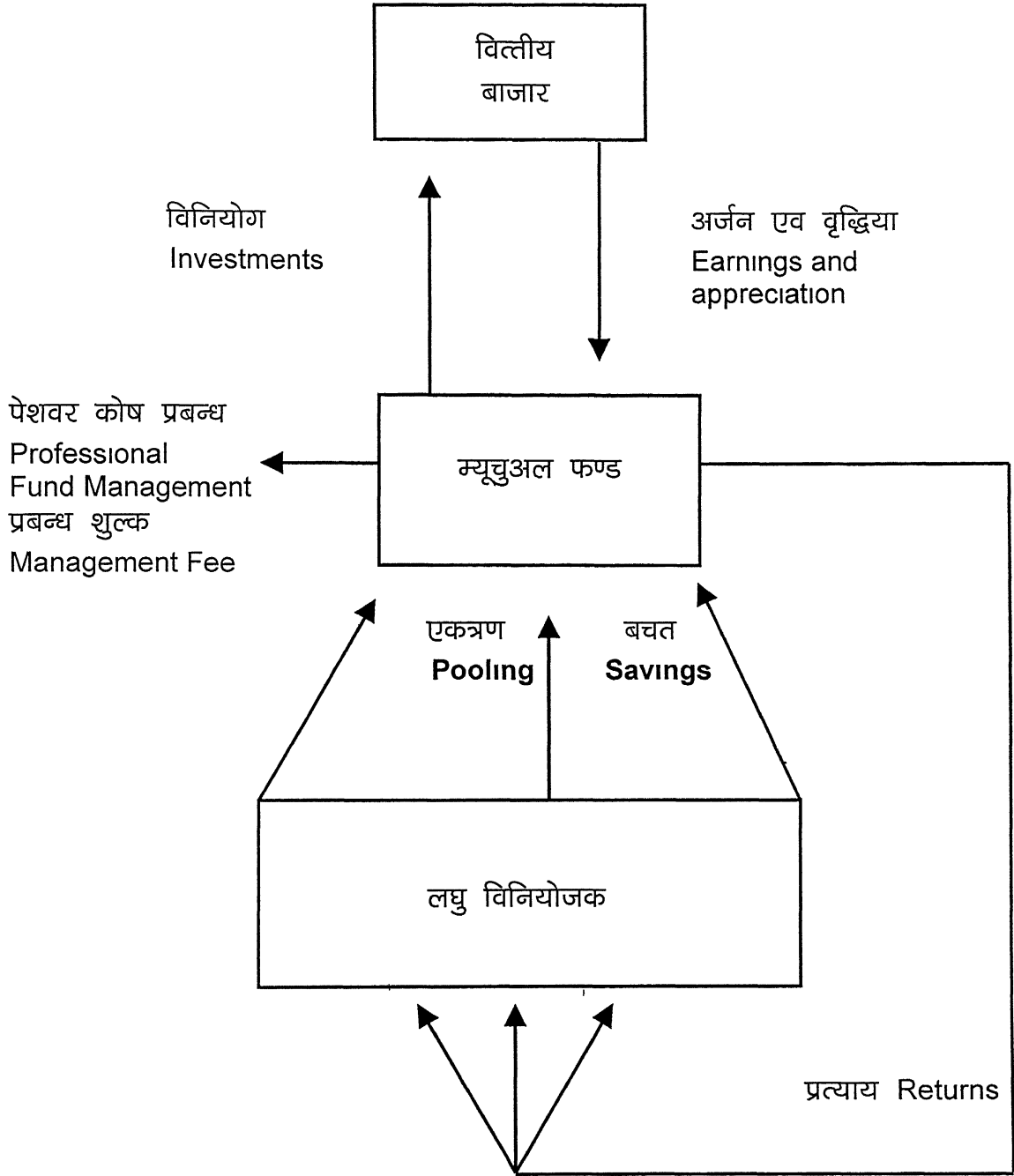
म्यूचुअल फण्ड का उद्भव एवं विकास

म्यूचुअल फण्ड का शाब्दिक अर्थ पारस्परिक निधि है। इसके अन्तर्गत जन - साधरण के निवेश योग्य धन को ऐच्छिक आधार पर एकत्रित करके विनियोग के बेहतर अवसरो मे प्रयोग किया जाता है। इसकी स्थापना प्राय निवेश सम्बन्धी निर्णय लेने वाली दक्ष वित्तीय सस्थाओ द्वारा की जाती है। भारत मे विभिन्न वित्तीय सस्थाओ जैसे - यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, स्टेट बैंक आफ इण्डिया, कनारा बैंक, इण्डियन बैंक, पजाब नेशनल बैंक, जीवन बीमा निगम, इत्यादि, कुछ निजी सस्थाओ जैसे- कोठारी पायनियर एव मार्गन स्टैनले, कुछ अखिल भारतीय वित्तीय सस्थाओ जैसे - भारतीय औद्योगिक विकास बैंक [IDBI], भारतीय औद्योगिक साख एव निवेश निगम [ICICI] तथा कुछ बडे औद्योगिक घरानो जैसे - टाटा, बिड ला इत्यादि ने इसप्रकार के म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये हैं।

सामान्यत म्यूचुअल फण्ड वित्तीय मध्यस्थ हैं, जो अनेकानेक व्यक्तियों की छोटी-छोटी बचतो को एकत्रित करते हैं, एव इस प्रकार से अर्जित की गयी मुद्रा को विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियो मे विनियोग करते हैं। इस प्रतिभूतियों मे सम्मिलित हैं - अश [Share], बाडस [Bonds] ऋण पत्र [Debenturer] इत्यादि। इससे विनियोजन के क्षेत्र मे प्रसारण आता है तथा जोखिमो में कमी होती है।[1] इसका उद्देश्य विनियोगियो, जो कि म्यूचुअल फण्डों के द्वारा अप्रत्यक्ष रूप से अशो मे सहभागिता करते हैं, के लाभ को अधिकतम करना है।

1- हेलिन जान ए 'इन्वेस्टर्स गाइड टू म्यूचुअल फण्डस, प्रिन्टिस हाल, यू के पृष्ठ सख्या - 3

चित्र संख्या-1

वित्तीय
बाजार
विनियोग
Investments
अर्जन एव वृद्धिया
Earnings and
appreciation
पेशवर कोष प्रबन्ध
Professional
Fund Management
प्रबन्ध शुल्क
Management Fee
म्यूचुअल फण्ड
एकत्रण
Pooling
बचत
Savings
लघु विनियोजक
प्रत्याय Returns

म्यूचुअल फण्ड को विभिन्न लेखको द्वारा भिन्न – भिन्न ढग से परिभाषित किया गया है –

पियर्स, जेम्स एल0 के अनुसार –

"यह एक गैर – जमा अथवा गैर–बैंकिग वित्तीय मध्यस्थ हैं, जो कि धन सम्पन्न व्यक्तियो एव हानिकर इकाइयो को प्रत्यक्षतया एक साथ मिलाने के महत्वपूर्ण वाहन के रूप मे कार्य करता है।"[1]

वेस्टन, जे0फ्रेड एवं ब्राइघम, यूजीन एफ0 के अनुसार –

"म्यूचुअल फण्ड निगम हैं, जो कि बचतकर्ताओ से डालर स्वीकार करते हैं, उसके पश्चात् इन डालरो का प्रयोग व्यवसाय अथवा सरकार द्वारा निर्गमित स्टाको, दीर्घावधि बाडो, अल्पावधि ऋणपत्रो को खरीदने में प्रयोग करते हैं।"[2]

संयुक्त राज्य अमेरिका के विनियोग कम्पनी संस्थान द्वारा प्रकाशित "म्यूचुअल फण्डस फैक्टस बुक" के अनुसार –

"म्यूचुअल फण्ड एक वित्तीय सेवा सगठन हैं, जो अशधारको से मुद्रा प्राप्त करता है, उसका विनियोग करता है, इस विनियोग पर लाभ अर्जित करता है, इसमे वृद्धि करने का प्रयत्न करता है, एव अशधारको को उनके विनियोग के वर्तमान मूल्य हेतु माग पर नकद भुगतान करने के लिये अनुबन्ध करता है।"

सेबी नियमन अधिनियम 1993 में म्यूचुअल फण्ड को इस प्रकार परिभाषित किया गया है–

"प्रतिभूतियो मे विनियोजन हेतु सामान्य जनता को एक या एक से अधिक योजनाओ के अन्तर्गत इकाइयो के विक्रय के माध्यम से न्यासियो से धन उगाहने के लिए प्रायोजक द्वारा ट्रस्ट के रूप मे स्थापित निधि म्यूचुअल फण्ड है।[3]"

---

1 एन्डरसन, कार्ल ई0 एव जेम्स बी0 रास 1988,मार्डन म्यूचुअल फण्ड फेम्लिज एण्ड वेरिएबिल लाइफ डो जोन्स इरविन

2 वेस्टन, जे0 फ्रेड एव ब्राइघम, यूजीन एफ0,'इसेन्सियलस ऑफ मैनेजीरियल फाइनान्स'

3 धारा 2 (एम) सेबी (म्यूचुअल फण्ड) नियमन 1993

इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड सामूहिक विनियोग हेतु छोटे-छोटे विनियोगियों की बचतों को एक साथ इकटठा करने की एक यात्रिकी है, जिसका उददेश्य विनियोगियो को आकर्षक लाभ प्रदान करना है। इससे पूँजी निर्माण की गति तीव्र होती है तथा विनियोजक निम्नतम जोखिमो पर अधिकतम लाभ प्राप्त कर सकने मे समर्थ हो जाता है।

भारत मे म्यूचुअल फण्ड के नाम से प्रचलित पारस्परिक निधियो को अलग-अलग देशो मे अलग-अलग नामो से जाना जाता है। ग्रेट ब्रिट्रेन में इसे 'इन्वेस्टमेन्ट्-ट्रस्ट' के नाम से जबकि सयुक्त राज्य अमेरिका तथा अन्य प्रमुख देशो मे इसे 'इन्वेस्टमेन्ट् कम्पनी' के नाम से पुकारा जाता है।[1]

म्यूचुअल फण्ड का उद्‌भव एवं विकासः

वाणिज्यिक इतिहास के अरूणोदय पर मिश्रवासी तथा यूनानी अपने अशो को अपने जहाजो एव कारवॉ मे विक्रय करते थे, जिससे कि उनके सकटपूर्ण उपक्रमों पर प्रोदभूत जोखिमो को बॉटा जा सके या कम किया जा सके। इसी आधार पर म्यूचुअल फण्ड की औपचारिक उत्पत्ति वेल्जियम में हुई।[2] इसके पश्चात् "सोसाइटी जनरल डी वेल्जिक्यू 1822" [Socıete Sererole de Belgıque] 1822, की तरह ही कई एजेन्सियो को स्विटजरलैण्ड तथा फ्रास मे निर्मित किया गया। इसके तुरन्त बाद सन् 1860 के दशक मे इग्लैण्ड मे भी इस प्रथा का प्रादुर्भाव हुआ। सन् 1868 में एक विदेशी एव औपनिवेशिक सरकारी न्यास [Foreıgn and Colonıal Government Trust] की स्थापना की गयी, जिससे विभिन्न प्रतिभूतियो में विनियोजित विनियोगकर्ताओं की जोखिमो को विस्तार प्रदान किया जा सके।[3]

---

1 राव, पी0 मोहना, 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998,पृष्ठ सख्या-5

2 बसल, ललित के0,"म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1996, पृष्ठ सख्या - 40

3 किलर हावर्ड एण्ड सनटग हार्वे, "द राइट मिक्स हाउ टू पिक म्यूचुअल फण्डस फार योर पोर्टफोलियो, मसग्रा हिल, न्यूयार्क 1993, पृष्ठ सख्या - 81

यह पद्धति 20 वर्षो तक स्थायी रूप से अपने विकास को प्राप्त करती रही, तथा सन 1880 के दशक में यह प्रथा अपने उच्चतम शिखर पर थी। अपने आरम्भिक चरण मे इस प्रकार की क्रियाओ को करने हेतु नियमनो की सख्या कम थी या यह कहा जाए कि इसके नियमन हेतु कोई कानून पूर्ण नहीं था, अतएव अनेक प्रकार की बुराइया इस प्रथा मे प्रकट हुईं। परन्तु कुछ समय के पश्चात वे सस्थान जो कि पारस्परिक ढग से अपना कार्य कर रहे थे, को जनता का विश्वास प्राप्त हो गया। फलत सन 1931 मे एक ब्रिटिश न्यास जिसे 'म्यूनिसिपल एण्ड जनरल सिक्यूरिटिज कम्पनी लिमिटेड' के नाम से जाना जाता है, का शुभारम्भ किया गया।[1] इसे अब एम0 एण्ड जी0 ग्रुप नाम से जाना जाता है। इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड का वास्तविक उदभव 19वीं शताब्दी मे ब्रिट्रेन मे हुआ, लेकिन इसका विकास 19वीं शताब्दीं के अत एव 20वीं शताब्दी के पूर्वार्द्ध मे उत्तर-पूर्व के मुख्य मुद्रा केन्द्र मे सयुक्त राज्य अमेरिका मे हुआ।[2] ये फण्ड आदि रूप मे मुख्यता बधी अवधि वाले थे तथा इनका प्रयोग सयुक्त राज्य अमेरिका मे गृहयुद्ध के पश्चात विकास के वित्तीयन हेतु किया गया।[3] तथापि सन 1929 में स्टाक-मार्केट के ध्वस्त हो जाने के कारण इन बधी अवधि वाली निधियो का भी समापन हो गया। किन्तु प्रतिभूति अधिनियम 1933, विनियोग कम्पनी अधिनियम 1940 एव विनियोग सलाहकार अधिनियम 1940 के अस्तित्व मे आने के कारण सयुक्त राज्य अमेरिका मे म्यूचुअल फण्डो का उन्नयन एव नियमन पुन प्रारम्भ हो गया और द्वितीय विश्वयुद्ध की अवधि के पश्चात तो अमेरिका मे म्यूचुअल फण्ड सस्कृति का

---

1 जैक, सी0 रेवैल, द ब्रिट्रिस फाइनेन्सियल सिस्टम, मैकमिलन, लन्दन 1973 पृष्ठ सख्या 444

2 बसल, ललित के0, ''म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1996, पृष्ठ सख्या - 40

3 रास जोल, म्यूचुअल फण्डस - टेकिग द वरी आफ आउट आफ इन्वेटिंग प्रिन्टिस हाल 1998 पृष्ठ सख्या - 8

बहुत अधिक विकास हुआ।[1] वर्तमान समय मे अमेरिका में कुल 16 ट्रिलियन डालर के म्यूचुअल फण्ड हैं और म्यूचुअल फण्डों की सख्या जो सन् 1990 मे 68 थी, बढकर वर्तमान समय मे 4320 तक हो गयी है तथा वर्तमान समय में अमेरिका मे रहने वाले व्यक्ति अपनी कुल घरेलू बचत का 40 प्रतिशत से अधिक म्यूचुअल फण्डो में विनियोग किये हुए हैं।[2]

20वी शताब्दी मे अनेक देशो मे म्यूचुअल फण्ड सस्कृति का प्रादुर्भाव हुआ। सन् 1920 के दशक मे कनाडा में अनेक बधी अवधि वाली विनियोग कम्पनिया सगठित हुई।[3] सामान्यतया इन्हें विनियोग न्यायों के रूप में जाना जाता है। ये विनियोग न्यास् वैसे तो इकाई न्यास् के समान ही प्रतीत होते हैं परन्तु अवधारणात्मक रूप से इनमे अन्तर है। कनाडा मे वह प्रथम म्यूचुअल फण्ड जिसने सामान्य जनता को अपने अशों को निर्गमित किया, वह था 'कनैडियन इन्वेटमेन्ट् फण्ड' इसने अपने अशों को निर्गमित करने का कार्य सन् 1932 मे किया। सन् 1930 में दो अन्य फण्ड स्थापित किये गये, वे थे 'कामनवेल्थ इन्टरनेशनल कारपोरेशन् लिमिटेड' एव 'कारपोरेट इन्वेस्टर्स लिमिटेड'। ये तीनो फण्ड इस समय कनाडा के म्यूचुअल फण्डों मे सबसे बडे हैं।[4]

कालक्रमानुसार यूरोप के अनेक देशों, सुदूरपूर्व एव लैटिन अमेरिका में सैकडो म्यूचुअल फण्डो का उदय एव प्रसार हुआ। हाल के वर्षो मे जापान तथा सुदूरपूर्व के देशो मे म्यूचुअल

---

1 ऐडमिस्टर,आर0ओ0, 'फाइनेन्सियल् इन्स्टीच्यूशन्' मसग्रा - हिल न्यूयार्क 1986, पृष्ठ सख्या - 271

2 इन्वेस्टमेन्ट कम्पनी इनस्टिटयूट, लिपर एनालिटकअल सर्विस

3 बिन हैमर, एच0एच0 'मनी बैकिग एण्ड द कनैडियन फाइनेन्सियल सिस्टम, मैथ्यूय्यन, टोरटों 1968, पृष्ठ सख्या - 169

4 बसल, ललित के0, ''म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पबल्किेशन नयी दिल्ली 1996, पृष्ठ सख्या - 42

फण्डो का विशिष्ट प्रदर्शन रहा। सम्भवत इसी के परिणामस्वरूप इन देशो की अर्थव्यवस्थाओं का तीव्रगति से विकास हुआ एव उनके पूँजी बाजार मे भी सवृद्धि आयी।1 सन 1989–90 के दौरान निष्पादन की शब्दावली मे इन म्यूचुअल फण्डो ने उद्योग जगत मे महत्वपूर्ण भूमिका का निर्वाह किया। प्रशान्त क्षेत्र के देशो जैसे – हागकाग, थाईलैण्ड, सिगापुर और कोरिया भी इस क्षेत्र मे लम्बे समय से प्रवेश किये हुए हैं।[2] मारीशस और नीदरलैण्ड तो सुदूरतटीय म्यूचुअल फण्डो हेतु करो के स्वर्ग के रूप में विकसित हो रहे हैं।[3] इस प्रकार वर्तमान समय मे म्यूचुअल फण्ड सस्कृति का क्षेत्र वैश्विक हो गया है।

भारतीय परिदृश्य –

विश्व मे शताब्दियो पुराने इतिहास के बावजूद भारत वर्ष मे म्यूचुअल फण्ड की अवधारणा सन 1960 के दशक मे मूर्तिमान हुई। उद्योगों को वित्तीय ससाधन उपलब्ध कराने हेतु तथा घरेलू बचतो को और अधिक सक्रिय करने की आवश्यकता पर बल देते हुए तत्कालीन वित्तमत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने म्यूचुअल फण्डो के उन्नयन हेतु अपने विचार व्यक्त किए। उन्होने तत्कालीन प्रधानमत्री प0 नेहरू को एक ऐसे सगठन की आवश्यकता पर बल देते हुए लिखा कि हमे भारतीय पूद्दजी बाजार मे ऐसे ससाधनो को विकसित करना होगा जो वित्त के वाहक के रूप मे कार्य कर सके, और भारतीय रिजर्व बैंक इस प्रकार के विशिष्ट सस्थान को विकसित करने के लिए उद्यत भी था। 'यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया बिल' को ससद मे लाते समय वित्तमत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने यह विचार व्यक्त किया कि "हम इसे लघु बचतो मे

---

1 कुर्ट, ब्रोउवर 'म्यूचुअल फण्ड, हाउ टू इन्वेस्ट बिद द प्रोस0,जोन विले न्यूयार्क 1988 पृष्ठ सख्या – 210

2 इरविन, इल्टन, जे0 मार्टीन ग्रोबर 'माडर्न पोर्टफोलियो थीऑरि एण्ड इन्वेस्टमेन्ट एनालसिस सिगापुर जान विले एण्ड सन्स 1987 पृष्ठ सख्या – 112

3 बसल, ललित के0 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन् नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 43

एक अदभुत प्रयास का नाम देगे तथा हमे विश्वास है कि इसकी सफलता की प्रत्येक आशा के साथ एक अदभुत प्रयोग को प्रारम्भ कर रहे हैं।'[1] उन्होंने यह भी बताया कि "यह मध्यम आय वर्ग और निम्न आय वर्ग के व्यक्तियो हेतु एक ऐसा सुअवसर है जिससे वे बिना अधिक कठिनाई के अशो के रूप मे सम्पत्ति को प्राप्त कर सकते हैं।"
भारत में म्यूचुअल फण्ड के कार्यो की आधारशिला ससद द्वारा पारित 'यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया एक्ट' के साथ सन 1963 मे रखी गयी। यह सस्थान उन विनियोगियो जिनके ससाधन न्यून हैं, की आवश्यकताओं को ही मुख्यतया पूरा करता है।[2] इसी उददेश्य के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने खुली अवधि वाली योजनाओ के साथ सन 1964 मे भारतीय पूँजी बाजार मे प्रवेश किया।[3]

भारत में म्यूचुअल फण्ड के अस्तित्व में आने के कारण –

भारत मे म्यूचुअल फण्डो की क्रियात्मक प्रासगिकता कतिपय कारणो से हुई, पिछले कुछ वर्षो मे कई एक म्यूचुअल फण्ड भारतीय पूँजी बाजार मे आये इनकी वृद्धि के मुख्य कारण निम्न हैं

1 बैंक प्रारम्भ मे निधियो हेतु पूँजी बाजार से मुद्रा उगाहने योग्य नहीं थे अथवा ये बैंक बाजार में अपनी जमाओ को विनियोजित करने के योग्य नहीं थे।

2 व्यक्तिगत विनियोजक जिसमें कि जोखिमो को वहन करने की क्षमता होती है एव जो पूँजी बाजार के सव्यवहारो के सम्बन्ध मे उहापोह की स्थिति मे रहते थे, वे बाजार के विभिन्न अवयवों मे प्रत्यक्षत भारी मात्रा मे विनियोग करने को इच्छुक नहीं थे।

3 वे बैंक जो कि भारतीय रिजर्व बैंक के निर्देशाधीन कार्यरत थे, जनता को सर्वोत्तम आय

---

1 बजट भाषण 1963
2 हेन्निग सी0एन0 एव अन्य "फाइनेन्सियल मार्केट्स एण्ड द एकोनामी", प्रिन्टिस हाल न्यूजर्सी 1978, पृष्ठ सख्या – 145
3 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 1

के साथ बृद्धि करने के अवसरों को प्रदान करने में असफल थे तथा नवीन पूँजीबाजार मे जो कि नवोन्मेष की अवस्था से गुजर रहा था तथा जिसमे समय के साथ - साथ प्रतियोगिता मे बृद्धि हो रही थी, व्यक्तिगत विनियोगकर्ताओ की आशाओ की प्रतिपूर्ति करने मे भी सफल नहीं थे।[1]

इसके कारण भी बैंको में जमा धनराशिया कम होती जा रही थी क्योंकि लघु बचतो एव स्थायी जमाओ पर ब्याजदरो मे कमी ने भी व्यक्तिगत विनियोगकर्ताओ को म्यूचुअल फण्डो मे विनियोजन हेतु अपनी ओर आकर्षित किया।[2]

भारतीय अर्थव्यवस्था के आर्थिक उदारीकरण एव वैश्वीकरण की प्रक्रिया के साथ ही ब्याजदरों मे गिरावट आना आरम्भ हो गयी।[3] यद्यपि वे तब भी पश्चिमी मानको की तुलना मे अधिक थे जबकि उदारीकरण एव वैश्वीकरण के कारण निगमित क्षेत्रों के अर्जन मे भारी वृद्धि हुई। इसके कारण लघु विनियोजको जिन्हे कि स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो जिसमे बैंको मे जमाओ से प्राप्त आय सम्मिलित है, से प्रत्याय ही उनके स्रोतो को बढाने का मुख्य साधन था, ने कम जोखिम वाले विनियोगो में विनियोग करने हेतु विनियोजको के अन्तर्मन को भी प्रभावित किया, फलस्वरूप वह अर्थात विनियोजक अपने पूँजी पर बढे हुए प्रत्याय को प्राप्त करने हेतु अशों की ओर मुडा।[4]

---

1 जयदेव, एम० 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स् नयी दिल्ली 1998 पृष्ठ सख्या - 19

2 म्यूचुअल फण्ड विजिनेस वीक जून 1990 पी टी आई कारपोरेट ट्रेडस

3 राव, पी० मोहना 'वर्किंग आफ म्युचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इन्डिया' कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998 पृष्ठ सख्या - 17

4 रिचर्ड सी० डार्फ 'द म्यूचुअल फण्ड पोर्टफोलियो प्लैनर ए गाइड फार सलेक्टिग द वेस्ट फण्डस फार यू इन टूडेज मार्केट प्रोवस पब्लिकेशन पृष्ठ सख्या ' 182

भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास –

भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास वर्ष 1980 के अन्त तक बहुत ही मद गति से हुआ। इसके मद गति से विकसित होने का मुख्य कारण था वित्तीय सेवा उद्योग पर सरकारी नियन्त्रण एव नियमनो की अधिकता। आर्थिक नीति का विकासात्मक उददेश्य एव राज्य नियोजन के साधन के रूप मे वित्तीय सेवा सस्थानो ने घरेलू बचतों को क्रियाशील बनाकर विकासात्मक कार्यों में सरकार की सहायता की।[1] सम्पत्तियो के सृजन, बचतो को क्रियाशील बनाने एव म्यूचुअल फण्ड को सचालित करने वाले सगठनों की शब्दावली में 'म्यूचुअल फण्ड उद्योग' का विकास बहुत धीमी गति से हुआ, क्योकि इन्हे विकसित करने के सम्बन्ध में एव इस क्षेत्र मे प्रवेश पर अत्यन्त कठोर प्रतिबध लगाए गये थे। यह परिदृश्य सन 1986-87 तक विद्यमान रहा। इसका मुख्य कारण था कि म्यूचुअल फण्डो के नियमन एव नीति निर्धारण एक अकेले उद्योग केन्द्र यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया द्वारा किया जाता रहा। जिसका निर्माण भारत सरकार के अधीन ससद द्वारा पारित यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया अधिनियम 1963 द्वारा हुआ था।[2] यह सार्वजनिक क्षेत्र की एक साविधिक निवेश की सस्था है। भारत सरकार का सबसे अधिक धनराशि इसी मे निवेशित है। यह भारत का सबसे बडा म्यूचुअल फण्ड है। यह अपनी विभिन्न योजनाओ के अन्तर्गत यूनिटो की विक्री के जरिए लोगो को बचत के लिए प्रोत्साहित करता है। इसके बाद इस बचत राशि को यूनिट धारको के लाभ के लिए वृद्धि की सभावना वाले कम्पनियो के शेयरो एव डिबेचरो तथा अन्य प्रतिभूतियो मे निवेश किया जाता है। इन निवेशो से प्राप्त आय को ट्रस्ट के व्यय एव अन्य प्रावधानों की पूर्ति के बाद यूनिट धारको के

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997 पृष्ठ सख्या – 68

2 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 1

बीच आय/ बोनस/ पूँजीगत वृद्धि के रूप मे वितरित कर दिया जाता है।[1]

यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा प्रस्तावित विभिन्न योजनाओ/ प्लानो/ निधियो के यूनिटो के मूल्य अलग-अलग होते हैं। ये मूल्य दैनिक/ साप्ताहिक/ मासिक आधार पर प्रत्येक योजना / प्लान/ फण्ड के शुद्ध आस्ति मूल्य के आधार पर निश्चित किये जाते हैं।[2] यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया योजना/ प्लान के प्रावधानो के तहत प्रत्येक योजना/ प्लान के अन्तर्गत घोषित पुनर्खरीद मूल्य पर यूनिटो को वापस खरीदने के लिये हमेशा तैयार रहता है। योजना/ प्लान में किये गये समस्त निवेशों पर बाजार का जोखिम होता है तथा योजना/ प्लान के शुद्ध आस्ति मूल्य प्रतिभूति बाजार को प्रभावित करने वाले तत्वो और शक्तियो के अनुसार घट बढ सकते हैं।[3]

सन 1987 तक इस क्षेत्र मे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया का एकाधिकार बना रहा। सन 1987 से सन 1992 के मध्य विकास के दूसरे चरण मे वाणिज्यिक बैंको एव सार्वजनिक क्षेत्र के विभिन्न वित्तीय सस्थानो के इस क्षेत्र मे प्रवेश से इस उद्योग का आधार और मजबूत हुआ। सन 1993 मे इस क्षेत्र मे निजी क्षेत्र की फण्डो के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ।[4]

---

1 जयदेव एम0,'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स ऑफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 18

2 शानवग ए0एन0 'इन द ओन्डर लैण्ड ऑफ इन्वेस्टमेन्ट' फोकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997, पृष्ठ सख्या 248

3 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0, 'सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 223

4 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 1

बीच आय/ बोनस/ पूँजीगत वृद्धि के रूप मे वितरित कर दिया जाता है।[1]

यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा प्रस्तावित विभिन्न योजनाओ/ प्लानो/ निधियो के यूनिटो के मूल्य अलग-अलग होते हैं। ये मूल्य दैनिक/ साप्ताहिक/ मासिक आधार पर प्रत्येक योजना / प्लान/ फण्ड के शुद्ध आस्ति मूल्य के आधार पर निश्चित किये जाते हैं।[2] यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया योजना/ प्लान के प्रावधानो के तहत प्रत्येक योजना/ प्लान के अन्तर्गत घोषित पुनर्खरीद मूल्य पर यूनिटो को वापस खरीदने के लिये हमेशा तैयार रहता है। योजना/ प्लान में किये गये समस्त निवेशों पर बाजार का जोखिम होता है तथा योजना/ प्लान के शुद्ध आस्ति मूल्य प्रतिभूति बाजार को प्रभावित करने वाले तत्वो और शक्तियो के अनुसार घट बढ सकते हैं।[3]

सन 1987 तक इस क्षेत्र मे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया का एकाधिकार बना रहा। सन 1987 से सन 1992 के मध्य विकास के दूसरे चरण मे वाणिज्यिक बैंको एव सार्वजनिक क्षेत्र के विभिन्न वित्तीय सस्थानो के इस क्षेत्र मे प्रवेश से इस उद्योग का आधार और मजबूत हुआ। सन 1993 में इस क्षेत्र मे निजी क्षेत्र की फण्डो के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ।[4]

---

1 जयदेव एम0,'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स ऑफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 18

2 शानवग ए0एन0 'इन द ओन्डर लैण्ड ऑफ इन्वेस्टमेन्ट' फोकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997, पृष्ठ सख्या 248

3 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0, 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 223

4 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 1

तालिका संख्या 1.1

कार्यरत म्यूचुअल फण्डो के नाम एवं पते

न्यासी	ए एम सी	अशधारक
❖ ट्रस्ट (यू टी आई)		
सार्वजनिक क्षेत्र		
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक		
व्यापारिक बैंक		
♦ एस बी आई म्यूचुअल फण्ड	एस बी आई फण्ड्स मैनेजमेन्ट लि	भारतीय स्टेट बेंक
♦ केन बैंक म्यूचुअल फण्ड	केन बैंक इन्वेटमेन्ट मैनेजमेन्ट सर्विस लि0	कनारा बैंक
♦ बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड	बी ओ आई, ए एम सी	बैंक आफ इन्डिया
♦ इण्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड	इण्ड फण्ड मैनेजमेन्ट लि	इन्डियन बैंक
♦ पी एन बी म्यूचुअल फण्ड	पी एन बी, ए एम सी	पजाब नेशनल बैंक
♦ बैंक आफ बडौदा म्यूचुअल फण्ड	बी ओ बी, ए एम सी	बैंक आफ बडौदा
वित्तीय सस्थान		
♦ आई डी बी आई म्यूचुअल फण्ड	आई डी बी आई, इन्वेस्टमेन्ट मैनेजमेन्ट क लि	भारतीय औद्योगिक विकास बैंक
♦ आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड	आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड	भारतीय औद्योगिक साख एव निवेश निगम, जे पी मोर्गन एण्ड क आई एन सी, यू एस ए

तालिका संख्या 1 1

कार्यरत म्यूचुअल फण्डो के नाम एवं पते

न्यासी	ए एम सी	अंशधारक
❖ ट्रस्ट (यू टी आई)		
सार्वजनिक क्षेत्र		
सार्वजनिक क्षेत्र के बैंक		
व्यापारिक बैंक		
♦ एस बी आई म्यूचुअल फण्ड	एस बी आई फण्ड्स मैनेजमेन्ट लि	भारतीय स्टेट बेक
♦ केन बैंक म्यूचुअल फण्ड	केन बैंक इन्वेटमेन्ट मैनेजमेन्ट सर्विस लि0	कनारा बैंक
♦ बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड	बी ओ आई, ए एम सी	बैंक आफ इन्डिया
♦ इण्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड	इण्ड फण्ड मैनेजमेन्ट लि	इन्डियन बैंक
♦ पी एन बी म्यूचुअल फण्ड	पी एन बी, ए एम सी	पजाब नेशनल बैंक
♦ बैंक आफ बडौदा म्यूचुअल फण्ड	बी ओ बी, ए एम सी	बैंक आफ बडौदा
वित्तीय सस्थान		
♦ आई डी बी आई म्यूचुअल फण्ड	आई डी बी आई, इन्वेस्टमेन्ट मैनेजमेन्ट क लि	भारतीय औद्योगिक विकास बैंक
♦ आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड	आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड	भारतीय औद्योगिक साख एव निवेश निगम, जे पी मोर्गन एण्ड क आई एन सी, यू एस ए

न्यासी	ए एम सी	अशधारक
सी आ बी म्यूचुअल फण्ड	सी आर बी, ए एम सी	सी आर बी कैपिटल् मार्केट लि एण्ड इट्स एसोसिएट्स, केस्ट्रोन ग्रुप आई एन सी यू एस ए, डेवो सिक्यूरीटिज् क लि (दक्षिण कोरिया)
टाउरूस म्यूचुअल फण्ड	क्रेडिट कैपिटल, ए एम सी	क्रेडिट कैपिटल फाइनेन्स कारपोरेशन अन्तराष्ट्रीय वित्त निगम वाशिगटन (विश्व बैंक ग्रुप)
जे एम म्यूचुअल फण्ड	जे एम कैपिटल मेनेजमेन्ट् लि	जे एम फाइनेन्सियल् एण्ड कन्सेलटेन्सी सर्विस लि। जे एम एफ एण्ड जे एम शेयर एण्ड स्टाकब्रोकर्स लि।
कोठारी पाइनियर म्यूचुअल फण्ड	आई टी आई पाइनियर, ए एम सी	द इन्वेस्टमेन्ट् ट्रस्ट आफ इन्डिया लि (आई टी आई)- एच सी कोठारी ग्रुप, द पायनियर ग्रुप आई एन सी,. यू एस ए इम्प्लाइज एण्ड ट्रस्ट
मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड	मार्गन स्टैनले ऑसेट्स मैनेजमेन्ट इन्डिया प्राइवेट लि	मार्गन स्टनैले इन्डियन क इन्डीविजुअलस्
श्री राम म्यूचुअल फण्ड	श्री राम, एम एम सी	श्री राम इन्वेस्टमेन्ट लि
टाटा म्यूचुअल फण्ड	टाटा ऑसेट्स मैनेजमेन्ट	टाटा सन्स् लि0 एण्ड टी आई सी एल क्लावर्ट वेनसन
रिलायन्स् म्यूचुअल फण्ड	रिलायन्स्, एम एम सी	रिलायन्स् कैपिटल लि0
एच बी म्यूचुअल फण्ड	एच बी, ए एम सी	एच बी पोर्ट फोलियो लिजिग लि

न्यासी	ए एम सी	अशधारक
जारडाइन् मयूचुअल फण्ड	जारडाइन् फ्लीमिग, एम एम सी	जारडाइन् फ्लीमिग
आई टी सी थ्रेडनीड्ल	आई टी सी क्लासिक थ्रेडनीड्ल, एम एम सी	आई टी सी क्लासिक फाइनेन्स क0 लि थ्रेडनीड्ल
टेम्पलट्न म्यूचुअल फण्ड	टेम्पलट्न एम एम सी (इन्डिया)	फ्रेकलिन टेम्पलट्न लि हाट्चवे इन्वेस्टमेंटस
एस्कार्ट्स म्यूचुअल फण्ड	एस्कार्ट्स, ए एम सी	एस्कार्ट्स फाइनेन्स लि0
फर्स्ट इण्डिया म्यूचुअल फण्ड	फर्स्ट इण्डिया, ए एम सी	फर्स्ट इण्डिया लिजिग लि0
सुन्दरम्–न्यूटन म्यूचुअल फण्ड	सुन्दरम्–न्यूटन, एम एम सी	सुन्दरम् फाइनेन्स ल स्वीवर्ट न्यूटन होल्डिग्स
चोल मण्डलम् केजनोव म्यूचुअल फण्ड	चोल मण्डलम् केजनोव, ए एम सी	चोल मण्डलम् फाइनेन्स एण्ड इन्वेटमेन्ट लि, केजनोव फण्ड मैनेजमेन्ट।
एनाग्राम–वेलिगटन म्यूचुअल फण्ड	एनाग्राम–वेलिगटन,ए एम सी	एनाग्राम फाइनेन्स लि वेलिगटन मैनेजमेन्ट कारपोरेशन।

स्रोत – क्रिडेन्स मुम्बई ।

भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास के चरण :

इस उद्योग मे प्रवेश करने वाली कम्पनियों की शब्दावली मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास को तीन अन्तर सम्बन्धित चरणो मे बाटा जा सकता है

प्रथम चरण - जुलाई 1964 से नवम्बर 1987 तक

द्वितीय चरण - नवम्बर 1987 से अक्टूबर 1993 तक

तृतीय चरण - अक्टूबर 1993 से अब तक

प्रथम चरण - यू टी आई का एकाधिकार -

इस अवधि को एक एकल सस्थान द्वारा निष्पादित क्रियाओं के रूप मे परिचयाकित किया जाता है, यह सस्था थी यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया जिसने म्यूचुअल फण्ड उद्योग के भविष्य हेतु जमीन को तैयार किया। वस्तुत यूनिट ट्रस्ट लघु विनियोगियों को निम्न जोखिम पर अधिक प्रत्याय प्राप्त करने मे सहायता करता है।[1] यही कारण है कि यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया लघु विनियोगियो के लिए निवेश का सबसे सरल, सुरक्षित और सशक्त माध्यम रही है।[2] यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया की क्रियाओ का प्रथम दशम (1964-74 रचनात्मक काल था। प्रथम और सबसे लोकप्रिय उत्पाद जिसे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया ने प्रारम्भ किया, वह 'यूनिट 64' [UNIT 64] थी। यह ट्रस्ट की पहली सतत खुली योजना है, जो नियमित आप उपलब्ध कराने के साथ - साथ दीर्घावधि मे पूँजीवृद्धि की सभावनाए भी प्रदान करती है।[3]

---

1 जैक, सी० रेचैल 'द ब्रिट्रिश फाइनेन्सियल सिस्टम, मैकमिलन लन्दन 1973, पृष्ठ सख्या - 445

2 खान एम०वाई० 'द इन्डियन फाइनेन्सियल सिस्टम थीऑरि एण्ड प्रैक्टिस, विकास पब्लिसिग हाउस प्राइवेट लि० 1981, पृष्ठ सख्या - 48

3 राव, पी० मोहन्ना 'वर्किंग आफ म्युचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इन्डिया' कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 5

इसकी लोकप्रियता का मुख्य कारण सुरक्षा, तरलता, आकर्षक लाभाश और विशेष 'जुलाई कीमत' रहा है।[1] यूनिट 64 की व्यापक लोकप्रियता के कारण यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया ने सन् 1966-67 मे पुनर्विनियोग योजना को प्रारम्भ किया। एक अन्य लोकप्रिय उत्पाद 'यूनिट लिक्ड इन्श्योरेन्स् प्लान' (ULIP) को यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा सन् 1971 मे प्रारम्भ किया गया।[2] जून 1974 के अन्त तक यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया के 6 लाख यूनिट धारक थे। इन यूनिटो मे कुल पूँजी 152 करोड रूपये तथा विनियोज्य फण्ड 172 करोड रूपये के थे।

सन् 1974-84 जिसे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया की क्रियाओ की द्वितीय अवस्था भी कहते हैं, यह काल एकीकरण और विस्तार का का काल था। इस अवधि मे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया को भारतीय रिजर्व बैंक से अलग (फरवरी 1976) कर दिया गया। इस अवधि को 'खुली अवधि वाली विकास निधियों' के शुभारम्भ के रूप में जाना जाता है। सन 1981-84 की अवधि के दौरान 6 नयी योजनाओ को प्रारम्भ किया।[3] जून 1984 के अन्त तक विनियोज्य निधियो की धनराशि 1000 करोड रूपये को भी पार कर गयी एव इस अवधि मे यूनिट धारको की सख्या भी बढकर 17 लाख हो गयी।

सन् 1984-87 की अवधि के दौरान नवप्रवर्तित एव विस्तृत रूप से स्वीकृत योजनाओ जैसे चिल्ड्रेन्स गिफ्ट ग्रोथ फण्ड (1986), एव मास्टर शेयर (1986) को निर्गत किया गया। सितम्बर 1986 मे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा प्रारम्भ की गयी 'मास्टर शेयर' योजना यू टी आई की प्रथम बधी अवधि वाली योजना है।[4] इसकी निधियो का निवेश विविध उद्योगों की विभिन्न इक्विटियो में किया गया है और इस प्रकार आम निवेशक को जोखिम के

---

1 यू टी आई बुलेटिन 1965 पृष्ठ सख्या - 2

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 72

3 यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

4 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 256

फैलाव और विशाखन का लाभ दिया जाता है।[1]

अगस्त 1986 मे प्रथम भारतीय समुद्र पारीय फण्ड [Indıan Offshoıe Fund] 'इण्डिया फण्ड' को यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा जारी किया गया।[2] यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा जारी दूसरा भारतीय समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड 'इण्डिया ग्रोथ फण्ड' था, जिसे अगस्त 1988 मे निर्गत किया गया। ये बधी अवधि वाली योजनाए हैं। इन्हे इस उद्देश्य के साथ निर्गत किया गया कि ये फण्ड अनिवासी भारतीयो और अन्य विदेशी व्यक्तिगत विनियोजको एव सस्थाओ को भारतीय पूँजी बाजार मे विनियोग के अवसर प्रदान करेगे।[3] ये फण्ड विदेशी विनिमय को गति प्रदान करने मे सहायता करते हैं।[4] ये फण्ड आर्थिक मामलो के विभाग, वित्त विभाग, एव भारतीय रिजर्व बैंक के कानूनो एव नियमो के तहत प्रशासित एव दिशा निर्देशित होते हैं। इण्डिया फण्ड के शेयरो की सूची तथा मूल्य लदन स्टाक एक्सचेज मे उदधृत हैं जबकि इण्डिया ग्रोथ फण्ड के शेयरो का सूचीयन न्यूयार्क स्टाक एक्सचेज मे है। इन फण्डों द्वारा प्रारम्भिक चरण मे सग्रहित धनराशि क्रमश 128 मिलियन डालर और 60 मिलियन डालर रही।

जून 1987 के अत मे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की कुल यूनिट पूँजी 3726 11 करोड रूपये थी एव विनियोज्य निधियाँ 4,563 करोड रूपये की थी जबकि यूनिट धारकों के खातो की

---

1 यू टी आई बुलेटिन 1997, पृष्ठ सख्या - 10

2 गोयल मदन, "आफशोर कन्ट्री फण्डस द इण्डियन एक्सपीरन्इऍन्स" एण्ड स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्डस', इन विजिनेस इन्डिया, अक्टूबर 1-14 1990

3 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रब्यूटर्स्, नीय दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 256

4 देव, एसए0 "म्यूचुअल फण्ड्स एण्ड ऑफशोर् फण्ड्स इन इण्डिया" द ए0डी0 स्रोफ मेामोरियल ट्रस्ट पब्लिकेशन् मुम्बई 1991, पृष्ठ सख्या - 37

सख्या बढकर 27 79 लाख हो गयी।[1]

सन् 1980 के उत्तरार्ध मे भारतीय अर्थव्यवस्था में परिवर्तन की हवा बहनी शुरू हो गयी थी। उस समय यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की एक ऐसी सस्था थी जिसने बदलाव की इस हवा के परिप्रेक्ष्य मे स्वय को पहले से ही तैयार कर रखा था, जिससे कि आने वाले परिवर्तनों के अनुरूप स्वय को ढाला जा सके या उसका मुकाबला किया जा सके। आने वाले वर्षो मे यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने अग्रगामी एव पश्चगामी सयोजनो के द्वारा विभिन्न बहुआयामी कार्यक्रमो का शुभारम्भ किया जिससे कि वह मुद्रा बाजार मे अपनी विवादास्पद स्थिति से बच सके एव अजेय प्रतिनिधि के रूप मे अपनी स्थिति को बनाये रख सकें।[2] तालिका सख्या 1 2 मे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा विभिन्न योजनाओ के अधीन विक्रय की गयी यूनिटो का विवरण दृष्टव्य है।

---

1 यू' टी आई बुलेटिन् 1988 पृष्ठ सख्या–1

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्ड्स इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक् एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस्, रिस्पान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997 'पृष्ठ सख्या– 72

तालिका संख्या 1 2

यू टी आई द्वारा विभिन्न योजनाओ के अन्तर्गत विक्रय की गयी यूनिटे, 1988-89

योजना [Scheme]	विक्री की धनराशि (रूपये करोड मे)	प्रतिशत
♦ यू एस 64	2321 66	60 02
♦ यूलिप (ULIP) 1991	130 02	3 37
♦ सी आर टी एस 1981	26 12	67
♦ कैपिटल् गेन्स यूनिट स्कीम 1983	271 22	7 02
♦ चिल्ड्रेन्स गिफ्ट ग्रोथ ुण्ड यूनिट स्कीम 1986	84 04	2 18
♦ पेरेन्ट्स गिफ्ट् एण्ड ग्रोथ ुण्ड यूनिट स्कीम 1987	6 55	18
♦ ग्रोथ एण्ड इनकम यूनिट स्कीम 1983	-	-
♦ इनकम यूनिट स्कीम 1985	4 00	10
♦ मन्थली इनकम यूनिट स्कीम (13 स्कीमे)	631 31	16 37
♦ ग्रोविग इनकम यूनिट स्कीम (5 स्कीमे)	253 31	6 09
♦ इण्डिया फण्ड यूनिट स्कीम 1986	-	-
♦ म्यूचुअल फण्ड यूनिट स्कीम 1986	82 84	2 12
♦ इण्डिया ग्रोथ फण्ड यूनिट स्कीम 1986	91 94	1 08
♦ वेञ्चर कैपिटल यूनिट स्कीम 1989	20 00	52
योग-	3855 01	

स्रोत-यूटीआई एन्यूअल रिपोर्ट 1988-89 पृष्ठ सख्या-6

द्वितीय चरणः (नवम्बर 1987 से अक्टूबर 1993 तक) सार्वजनिक क्षेत्र प्रतियोगिता –

इस अवधि को बाजार में गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश के रूप मे अभिचिह्नित किया जाता है। इसे गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो में प्रतियोगिता लाने वाला युग भी कहते हैं। अर्थव्यवस्था के मुक्त होने के साथ तथा सन 1987 मे सरकार के इस निर्णय के बाद कि राष्ट्रीयकृत बैंक भी म्यूचुअल फण्ड स्थापित कर सकते हैं, भारत मे सार्वजनिक क्षेत्र के अनेक वित्तीय सस्थानो ने म्यूचुअल फण्डो की स्थापना की।[1] यद्यपि इस अवधि मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग सार्वजनिक क्षेत्र के एकमात्र अनुक्षेत्र [Domain] के रूप मे ही स्थित रहे।

नवम्बर 1987 में भारतीय स्टेट बैंक द्वारा प्रथम गैर यू टी आई म्यूचुअल फण्ड स्कीम "मैगनम रेग्यूलर इनकम स्कीम 1987" को निर्गत किया गया और सन 1987 मे इस योजना द्वारा 131 करोड रूपये सघटित किये गये।[2] इस उद्योग में भारतीय स्टेट बैंक के प्रवेश के साथ सार्वजनिक क्षेत्र के कई अन्य वित्तीय सस्थानो ने भी अपने अपने म्यूचुअल फण्ड जारी कियेयथा – केन बैंक म्यूचुअल फण्ड स्कीम (दिसम्बर 1987 मे निर्गत), एल आई सी म्यूचुअल फण्ड स्कीम (जून 1987 में निर्गत) एव इण्डियन बैंक म्यूचुअल फण्ड स्कीम (जनवरी 1990 में निर्गत)। इसके साथ ही अन्य राष्ट्रीयकृत बैंको यथा – पजाब नेशनल बैंक, बैंक आफ बडौदा, बैंक आफ इण्डिया ने भी अपने – अपने म्यूचुअल फण्ड जारी किये। सन 1989 मे एस बी आई ने भारतीय समुद्र पारीय फण्ड 'इण्डिया मैगनम फण्ड ए' को जारी किया।3 यह किसी गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के सस्थान द्वारा जारी प्रथम तथा कुल निर्गत समुद्र पारीय फण्डो में तीसरा फण्ड था। इसके तत्काल बाद केन बैंक ने दो समुद्र पारीय फण्ड नामत 'कामनवेल्थ

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डियानयी दिल्ली 1997 पृष्ठ सख्या – 1

2 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 77

3 बाल कृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 234

इक्विटी फण्ड' तथा 'हिमालया फण्ड' को जारी किया।[1] इस प्रकार अगस्त 1986 और दिसम्बर 1996 के बीच कुल 20 समुद्र पारीय फण्ड सफलतापूर्वक निर्गत किये गये, इसमे 10 खुली अवधि जबकि शेष बधी अवधि वाली योजनाये थी।[2]

भारतीय पूँजी बाजार मे सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश ने क्रान्ति उत्पन्न कर दी तथा लघु विनियोगियों को अपनी ओर आकर्षित किया। ससाधनों के सचयी सघटन [Cumulatıve Mobılısatıon] के रूप मे जो फण्ड 1987 में 4563 68 करोड रूपये (अकेले यू टी आई द्वारा सघटित) के थे सन 1990 में बढकर 1911 0 92 करोड रूपये हो गये (यू टी आई, एस बी आई, केन बैंक, एल आई सी, इण्ड बैंक द्वारा सामूहिक रूप से सघटित) अर्थात 319 प्रतिशत की वृद्धि हुई।[3]

बाजार में तीन और म्यूचुअल फण्डो नामत बैंक ऑफ इण्डिया म्यूचुअल फण्ड, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड और पी एन बी म्यूचुअल फण्ड के प्रवेश के साथ सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा सग्रहित धनराशि सन 1991-92 में बढकर 37480 20 करोड रूपये हो गयी, जो 1989-90 एव सन 1991-92 के मध्य 96 प्रतिशत की वृद्धि प्रदर्शित करता है। इसके बावजूद भी यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का बाजार में वर्चस्व बना रहा।[4] सभी फण्डो द्वारा सघटित धनराशि में 83 प्रतिशत योगदान अकेले यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का है, गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के

---

1 गोयल मदन, "आफशोर कन्ट्री फण्डस द इण्डियन एक्सपीरन्इएॅन्स" एण्ड स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्डस' इन बिजिनेस इन्डिया, अक्टूबर 1-14 1990

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन, नयी दिल्ली 1997 पृष्ठ सख्या - 72

3 शानवग ए0एन0 'इन द ओन्डरलैण्ड आफ इन्वेस्टमेन्ट' फोकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997, पृष्ठ सख्या -249

4 म्यूचुअल फण्ड बिजिनेस वीक जून 1990, पी टी आई कारपोरेट ट्रेंडस

वित्तीय सस्थानो का भाग 13 प्रतिशत तथा निजी क्षेत्र का भाग 4 प्रतिशत है। यद्यपि कि यू टी आई के अशो में कमी आई जो कि सन 1988-89 में 87 9 प्रतिशत था सन 1991-92 मे घटकर 84 प्रतिशत हो गया।[1]

वर्ष 1992-93 तथा 1993-94 की अवधि मे सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा सग्रहित धनराशि मे ह्रास हुआ, कुल सग्रहण जो कि सन 1991-92 मे 2567 5 करोड रूपये थे, सन 1992-93 मे घट कर 1964 0 करोड रूपये हो गये तथा सन 1993-94 मे पुन घटकर 387 5 करोड रूपये हो गये। सग्रहण मे गिरावट के दो कारण थे। प्रथम सेबी [SEBI] ने एक निश्चित आय वाले म्यूचुअल फण्डो को जारी करने की योजना पर प्रतिबन्ध लगा दिया, जबकि तार्किक रूप से इसी प्रकार के म्यूचुअल फण्ड भारतीय विनियोजको के मध्य सबसे अधिक लोकप्रिय थे। द्वितीय, सेबी (म्यूचुअल फण्ड सै नियमन 1993 के अनुसार भारतीय म्यूचुअल फण्ड सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियो (ए एम सी) को निर्मित करने के लिए थे। जबकि विचाराधीन होने पर वे किसी योजना को जारी नहीं कर सकते।[2] यद्यपि यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया सेबी [SEBI] के अधिकाराधीन नहीं थी, इसलिए यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया को निश्चित अवधि वाली योजनाओ को जारी करने पर किसी प्रकार का प्रतिबन्ध नहीं था। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा सग्रहित धनराशि जो कि सन 1991-92 मे 8685 5 करोड रूपये थी, सन 1992-93 मे बढकर 11057 करोड रूपये हो गयी तथा सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा सग्रहित कुल धनराशि सन 1992-93 मे 13021 करोड रूपये थी।[3]

सन् 1984 के पूर्व भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग के नियमन हेतु कोई भी नियामक निर्देश नहीं थे। इस प्रकार के नियामको एव दिशा निर्देशो को सर्वप्रथम भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जुलाई 1989 में निर्गत किया परन्तु ये नियामक निर्देश केवल उन्हीं म्यूचुअल फण्डों के लिये थे जिन्हे बैंको द्वारा जारी किया जाता था। जून 1990 में भारत सरकार द्वारा विशद दिशा

---

1 यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट - 1991-92 पृष्ठ सख्या - 39

2 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 19

3 रिजर्व बैंक आफ इण्डिया, एन्यूअल रिपोर्ट 1993-94, पृष्ठ सख्या - 56 ,

निर्देशो को जारी किया गया, जिसके अधिकाराधीन सभी म्यूचुअल फण्ड आ गये।[1] इस अधिनियमान्तर्गत सभी म्यूचुअल फण्डो को सेबी [SEBI] के अधिकाराधीन पजीकृत कराना अनिवार्य कर दिया गया। इन दिशा निर्देशो के अन्तर्गत पजीकरण, प्रबन्ध, उददेश्य, प्रकटन [Disclosure], कीमत निर्धारण, प्रतिभूतियों के मूल्याकन इत्यादि से सम्बन्धित नियमो का उल्लेख किया गया है। इन नियमो मे सशोधन के पश्चात 20 जनवरी 1993 से 'भारतीय प्रतिभूति एव विनिमय बोर्ड (म्यूचुअल फण्डस) अधिनियम 1993'' प्रभावी हो गया। भारत में म्यूचुअल फण्डो के निर्माण, प्रशासन एव प्रबन्ध से सम्बन्धित नियमो को स्पष्टतया निर्मित किया गया। इस अधिनियम के अन्तर्गत ए एम सी का निर्माण एव बधी अवधि वाली योजनाओ का सूचीयन अनिवार्य कर दिया गया।[2] विनियोगकर्ताओ के हितो की रक्षा को दृष्टिगत रखते हुये प्रकटन के नियम को और भी कठोर बना दिया गया।

सन 1990 के दशक के पूर्वार्द्ध मे भारतीय वित्त व्यवस्था मे सामान्य रूप से तथा म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे विशेष रूप से बदलाव आया। सन 1991 मे नवगठित सरकार ने भारतीय वित्त क्षेत्र को और अधिक उपयोगी तथा प्रभावी बनाने एव उसे अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर लाने के लिए कई प्रभावी कदम उठाए। इसके अन्तर्गत सरकार ने सर्वप्रथम 4 अप्रैल 1992 को ससद मे सेबी [SEBI] एक्ट पारित किया जिसके द्वारा 'सिक्यूरिटिज एण्ड एक्सचेज बोर्ड आफ इन्डिया' को विशेषाधिकार प्रदान करते हुये स्वयभू सस्था के रूप मे स्थापित किया गया।[3] इससे भारतीय पूँजी बाजार को बढावा मिला साथ ही स्थिरता भी आयी। कालान्तर मे 25 जनवरी 1995 को एक अध्यादेश के जरिये सरकार ने सेबी एक्ट 1992 मे सशोधन करके इसे और

---

1 साधक, एच0 म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन, नयी दिल्ली 1997पृष्ठ सख्या- 73

2 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिय, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998,पृष्ठ सख्या - 18

3 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 2

अधिकार प्रदान किये ताकि पूँजी बाजार का क्रमबद्ध विकास हो सके तथा विनियोगियो के हितो की रक्षा हो सके। सेबी [SEBI] के नियन्त्रण में वित्तीय क्षेत्र निजी, घरेलू तथा विदेशी कम्पनियो के लिये खोल दिये गये सेबी [SEBI] के अधीन इस क्षेत्र को एक नयी दिशा मिली।

तृतीय चरण (अक्टूबर 1993 से अब तक) प्रतियोगी बाजार का उद्भव –

सन् 1993 मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे निजी क्षेत्र के फण्डो के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ। इस दौरान निजी क्षेत्र के बडे–बडे देशी एव विदेशी म्यूचुअल फण्ड आपरेट्र्स जैसे – आई डी बी आई, आई सी आई सी आई तथा भारत के कुछ बडे औद्योगिक घरानो जैसे टाटा, बिडला ने भी अपने – अपने म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये।[1] इससे मौजूदा सार्वजनिक क्षेत्र के फण्डो के मध्य प्रतियोगिता मे खासी वृद्धि हुई।[2] नये निजी क्षेत्र के फण्डो के कुछ महत्वपूर्ण क्रियात्मक लाभ निम्न हैं–

- इनमे से अधिकाश को अनुभवी विदेशी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियो (ए एम सी) के साथ भारतीय सगठनो द्वारा सयुक्त रूप से प्रारम्भ किया गया है, ये विदेशी कम्पनियॉ भारतीय सगठनो को नवीनतम प्रौद्योगिकी एव विदेशी निधि प्रबन्ध रणनीतियो की भी सुविधा उपलब्ध कराती हैं।
- सार्वजनिक क्षेत्र की अपेक्षा निजी क्षेत्र के फण्ड सर्वोत्तम प्रबन्धकीय क्षमता वाले व्यक्तियो को अपनी ओर आकर्षित करने मे सक्षम हैं।
- उनके लिए म्यूचुअल फण्डो को प्रारम्भ करना आसान था, क्योकि इन्हे सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा सृजित सरचनात्मक आधार बने–बनाए स्वरूप मे पहले से ही प्राप्त था।

---

1 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिय, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 13

2 जयदेव, एम0'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 85

निजी क्षेत्र मे म्यूचुअल फण्ड स्कीम को जारी करने का काम मद्रास आधारित कोठारी पायनियर म्यूचुअल फण्ड द्वारा सर्वप्रथम प्रारम्भ किया गया। इस सस्था ने नवम्बर 1993 मे खुली अवधि वाले वृद्धि आधारित कोष 'कोठारी पायनियर प्राईमा फण्ड' को निर्गत किया।[1] दिसम्बर 1994 मे यू0एस0 आधारित मार्गन स्टैनले ने वृद्धि आधारित योजना के साथ भारतीय म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे प्रवेश किया। इसने कुल 900 करोड रूपये का कोष सघटित किया जबकि लक्ष्य 300 करोड रूपये का रखा गया था।

सन् 1993-94 की अवधि के दौरान निजी क्षेत्र के अन्य म्यूचुअल फण्डो नामत 20वीं शताब्दी म्यूचुअल फण्ड, टाउरूस म्यूचुअल फण्ड तथा आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड ने अपनी - अपनी योजनाओ को प्रारम्भ किया।[2] उपर्युक्त 5 म्यूचुअल फण्डो मे 7 योजनाओं को प्रारम्भ किया एव अपने कार्य सचालन के प्रथम वर्ष अर्थात सन 1993-94 की अवधि के दौरान 1559 6 करोड रूपये की धनराशि को इनके द्वारा सघटित किया गया। सन 1994-95 की अवधि मे निजी क्षेत्र के 6 और म्यूचुअल फण्डो ने बाजार मे प्रवेश किया। सन 1994-95 मे इनके द्वारा सम्मिलित रूप से सघटित धनराशि 1326 8 करोड रूपये थी। ये म्यूचुअल फण्ड है- एपिल म्यूचुअल फण्ड, जे एम म्यूचुअल फण्ड, सी आर बी म्यूचुअल फण्ड, श्री राम म्यूचुअल फण्ड, एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड तथा बिडला म्यूचुअल फण्ड। सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा सघटित कुल धनराशि मार्च 1995 मे बढकर 7505021 करोड रूपये हो गयी।[3] यद्यपि कि वर्ष 1995-96 के दौरान इनका प्रदर्शन निराशाजनक रहा। इस अवधि के दौरान (सभी म्यूचुअल फण्डो एव

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 82

2 साधक, एच0'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन , नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 74

3 सेबी [SEBI] म्यूचुअल फण्डस 2000 रिपोर्ट एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

यू टी आई द्वारा) कुल सघटित धनराशि मे बहुत कमी आयी जो कि 5976 3 करोड रूपये थी। इसी के परिणामस्वरूप 31 मार्च 1996 की अवधि तक सचयी सघटन की कुल धनराशि 81026 52 करोड रूपये थी।[1] इन परिस्थितियो के परिपेक्ष्य में सन 1993 एव 1995 के मध्य निम्न नियामक उपायो को लागू किया –

- ♦ म्यूचुअल फण्डो को अभिगोपन क्रियाओ मे प्रवेश के लिए अधिकृत किया गया जिससे कि वे अपने ससाधनो मे वृद्धि कर सके।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो को एक समय में एक वर्ष हेतु निश्चित आय के साथ आय योजनाओ को लागू करने की छूट प्रदान की गयी।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो हेतु सार्वजनिक निर्गम के 20 प्रतिशत तक सचय करने की छूट नये निर्गमो पर 1 दिसम्बर 1993 से प्रदान की गयी।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो द्वारा विज्ञापन हेतु पूर्व अनुमोदन प्राप्त करने की प्रथा को भी समाप्त कर दिया गया।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो को अपने सघटित ससाधनो के 25 प्रतिशत तक मुद्रा बाजार मे विनियोग की छूट प्रदान की गयी।[2]
- ♦ म्यूचुअल फण्डो को द्वितीयक बाजार से अपनी स्वय की इकाइयो को खरीदने के लिये अधिकृत किया गया (उस दशा मे जबकि वे एन ए वी पर सन्तोष जनक छूट पर व्यापार कर रहे हैं)।[3]
- ♦ भारत सरकार ने अनिवासी भारतीयो एव समुद्र पारीय निगमित सस्थाओ को यू टी आई तथा वर्तमान अधिसीमा के अन्तर्गत पूर्णतया स्वदेशागमन योग्य आधार पर अन्य म्यूचुअल फण्डो मे (प्राथमिक एव द्वितीयक बाजार दोनो मे)

---

1 सेबी [SEBI] म्यूचुअल फण्डस 2000 रिपोर्ट एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 75

3 शानवग ए0एन0 'इन द ओन्डरलैण्ड आफ इन्वेस्टमेन्ट',फोकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997, पृष्ठ सख्या -249

विनियोग करने की छूट प्रदान की गयी। इन उपायो से म्यूचुअल फण्ड उद्योग को काफी लाभ हुआ।

इस प्रकार विकास के विभिन्न चरणो के अध्ययन से स्पष्ट होता है कि समय के साथ मात्रा एव गुणवत्ता दोनो ही दृष्टियो से म्यूचुअल फण्ड उद्योग का प्रभावशाली विकास हुआ। इनकी विकास यात्रा निम्न तालिकाओ मे प्रस्तुत है।

तालिका संख्या - 1.3

भारतीय म्यूचुअल फण्डो द्वारा संघटित संसाधन (संचयी)

(1986-96)

(रूपये करोड मे)

अवधि	निजी क्षेत्र	सार्वजनिक क्षेत्र	उप-योग	यू टी आई	कुल योग
1986-87	-	-	-	4563 68	4563 68
1987-88	-	-	-	6738 81	6738 81
1988-89	-	1621 00	1621 00	11834 65	13455 65
1989-90	-	1460 00	1460 00	17650 92	19110 92
1990-91	-	1683 97	1683 97	21376 48	23060 45
1991-92	-	5674 51	5674 51	31805 69	37480 20
1992-94	916 00	4807 21	9323.21	51978 00	6130121
1994-95	3000 00	10550 21	13550 31	61500 00	75050 21
1995-96	3083 12	10451 40	13534 52	67492 00	81026 52

स्रोत- सेबी (SEBI) म्यूचुअल फण्ड्स 2000 रिपोर्ट एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

तालिका संख्या 1.4

विभिन्न योजनाओं के अन्तर्गत सघटित संसाधन

31 मार्च 1996 तक

(रूपये करोड मे)

योजना	आय योजना	वृद्धि योजना	आय और वृद्धि योजना	कर बचत योजना	वेंञ्चर कैपिटल योजना	योग
योजनाओं की सख्या	62	55	27	50	3	197
(प्रतिशत)	31 47	27 92	13 71	25 38	1 52	100
सघटित ससाधन (रू0 करोड में)	27640 12	14919 11	33046 21	5209 08	212 00	81026 52
(प्रतिशत)	34 11	18 41	40 79	6 43	26	100

स्रोत सेबी (SEBI) एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

तालिका संख्या - 1.5

म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास

मार्च 1990 - मार्च 1996

(रूपये करोड मे)

	31 मार्च 1990				31 मार्च 1996			
	यूटीआई	सार्वजनिक क्षेत्र	निजी क्षेत्र	योग	यूटीआई	सार्वजनिक क्षेत्र	निजी क्षेत्र	योग
योजनाओ की सख्या	29	19	-	47	67	95	35	197
विनियोजक खातो की सख्या (लाख मे)	58	9	-	58 9	480 0*	76 1*	31 9*	588*
धनराशि (रू0 करोड में)	15892 00	1506 0	-	17398 0	67492 0	10451 4	3083 12	81026 52

***अनुमानित**

स्रोत सेबी (SEBI) स्टेट आफ कैपिटल मार्केट्स 1989-90 एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

तालिका संख्या 1.6
भारतीय म्यूचुअल फण्डो द्वारा संघटित संसाधन
(सचयी, 31 मार्च 1996 तक)

(रूपये करोड में)

म्यूचुअल फण्ड	आय योजना	वृद्धि योजना	आय और वृद्धि योजना	इ एल एस एस स्कीम	वेञ्चर कैपिटल योजना	योग
केन बैंक	353 31	1701 81	709 18	–	–	2764 30
एसबीआई	457 94	1528 45	199 69	576 96	–	2763 04
इन्ड बैंक	93 08	227 99	251 64	65 75	–	638 46
बीओआई	109 71	575 84	–	36 82	–	722 37
जीआईसी	54 00	504 00	720 93	101 88	–	1380 81
पीएनबी	63 80	–	201 88	155 92	–	421 60
एलआईसी	754 08	338 36	195 26	222 12	–	1509 82
कोठारी पायनियर	–	92 69	105 00	130 00	–	327 69
आईसीआईसीआई	–	249 00	–	–	–	249 00
20वीं शताब्दी	35 51	132 83	–	1 30	–	169 64
मार्गन स्टैनले	–	982 00	–	–	–	982 00
टाउरूस	–	304 16	–	–	–	304 16
एपिल	–	108 48	–	–	–	108 48
सीआरबी	–	229 00	–	–	–	229 00
जे एम	46 00	98 00	48 00	1 25	–	193 25
श्रीराम	–	20 00	–	20 50	–	40 50
एलाएन्स	–	71 00	–	1 50	–	72 50
बीओबी	–	–	–	41 00	–	41 00
बिडला	56 00	162 00	–	–	–	218 00
आईडीबीआई	–	150 00	–	60 00	–	210 00
टाटा	–	93 00	12 00	–	–	105 00
रिलायन्स्	–	74 00	–	–	–	74 00
जार्डन फ्लीमिग	–	–	–	4 90	–	4 90
यूटीआई	25970 00	8625 00	29622 00	3063 00	212 00	67492 00
योग–	27640 12	14919 11	33046 21	5209 08	212 00	81026 52

- यूनिट की पुनर्खरीद सम्मिलित नहीं है
- स्रोत सेबी एन्यूअल रिपोर्ट 1995–96, पृष्ठ सख्या – 39

सन् 1990 का दशक भारतीय अर्थव्यवस्था में उतार-चढाव के साथ प्रारम्भ हुआ। इस दशक के उत्तरार्द्ध मे स्थितियो मे और परिवर्तन हुए। एशियाई मुद्रा सकट, आर्थिक प्रतिबध, अन्तर्राष्ट्रीय रेटिंग एजेन्सियों की कुदृष्टि जैसी विपरीत परिस्थितियों के मददेनजर पिछले वर्ष भारत के शेयर व पूँजी बाजार भी मदी की चपेट मे थे। किन्तु यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने इन विपरीत परिस्थितियों मे भी बेहतर प्रदर्शन करके सबको आश्चर्यचकित कर दिया। इसने वर्ष 1997-98 के दौरान बाजार से कुल 13700 करोड रूपये उगाहे।[1] यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की सफलता का आकलन इसी बात से किया जा सकता है कि वर्ष 1997 के दौरान प्राइमरी मार्केट की 128 कम्पनिया मिलकर भी कुल 5000 करोड रूपये ही जुटा सकी। जैसा कि स्पष्ट है कि सन 1994-95 में सेबी ने घोषणा की थी कि प्राइमरी बाजार मे निवेश के लिए किसी भी पब्लिक इश्यू में न्यूनतम आवेदन राशि 5000 रूपये होगी। इसका मुख्य उददेश्य लघु विनियोगियो को प्राइमरी बाजार मे सीधे निवेश के लिए हतोत्साहित करके उन्हे म्यूचुअल फण्डो के माध्यम से निवेश को प्रोत्साहित करना था। यह कदम म्यूचुअल फण्डो के लिए लाभकारी साबित हुआ। शेयर बाजार से हाथ जला चुके लघु विनियोगियो ने म्यूचुअल फण्डों की शरण में जाना ही बेहतर समझा। पर कुछ दिनो बाद शेयर बाजार बुरी तरह अस्थिर हो गया। इसका विपरीत असर म्यूचुअल फण्डो पर भी पडा। लेकिन गिरावट और अफरा-तफरी के इस दौर मे भी यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने विनियोजको का विश्वास कायम रखा और. अपना वादा निभाया पिछले 33 वर्षो के दौरान यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया एक अद्धितीय वित्तीय सस्था के रूप मे विकसित हुआ है। 30 जून 1997 के अनुसार सभी योजनाओ और प्लानो के अन्तर्गत बकाया निवेश योग्य निधिया 56000 करोड रूपये के करीब है तथा 48 करोड यूनिट धारक खाते देशभर मे फैले हुए है।[2] यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की विभिन्न योजनाओं का प्रदर्शन निम्न तालिका से स्पष्ट है।

---

1 यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट 1998, पृष्ठ सख्या-4

2 यू टी आई एन्यूअल रिपोट 1997-98, पृष्ठ संख्या - 1

तालिका संख्या - 1.7

आय स्कीमों का प्रदर्शन

स्कीम	वर्ष 1997-98 का प्रत्याय (प्रतिशत)	
	प्रस्तावित	वास्तविक
♦ डी आई यू एस - 1990	14 08	15 08
♦ डी आई यू एस - 1992	16 21	16 82
♦ एम आई एस जी - 1990 (2)	13 79	14 42
♦ जी एम आई एस - 1992 (2)	15 96	16 39
♦ जी एम आई एस बी - 1992	16 07	16 36
♦ जी एम आई एस बी - 1992 (2)	15 51	15 80
♦ एम आई पी - 1994	14 04	14 24
♦ आई आई एस एफ यू एस 1993	16 64	16 64

स्रोत यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट 1997-98

---

1 यू टी आई एन्यूअल् रिपोर्ट 1997-98

पृष्ट सख्या -1

तालिका संख्या - 1.8

वृद्धि स्कीमों का प्रदर्शन

स्कीम का नाम	एन ए वी (17 जून 98)	वार्षिक आधार पर प्रत्याय (प्रतिशत)	बी एस ई सेन्सेक्स पर प्रत्याय (प्रतिशत)
♦ मास्टर शेयर	18 08	25 7	16 4
♦ यू जी एस - 2000	12 26	13 8	13 4
♦ मास्टर गेन-91	250 48	14 1	14 9
♦ यू जी एस-5000	15 39	13 8	10 2
♦ मास्टर प्लस	20 34	11 6	9 3
♦ मास्टर गेन-92	11 17	3 4	-0 3
♦ यू एस-92	15 09	7 7	5 5
♦ मास्टर ग्रोथ	16 07	9 3	5 1
♦ ग्रैण्ड मास्टर	10 57	2 8	7 7
♦ प्राइमरी इक्विटी फण्ड	9 39	-2 0	0 9
♦ इक्विटी अपॉर्चुनिटी फण्ड	8 50	-7 9	-5 6
♦ एम ई पी-91	24 35	13 1	16 0
♦ एम ई पी-92	15 13	6 9	-3 6
♦ एम ई पी-93	15 53	8 8	8 0
♦ एम ई पी-94	8 46	-3 9	-2 5
♦ एम ई पी-95	9 25	-2 4	। 3
♦ एम ई पी-96	10 99	4 4	0 5
♦ एम ई पी-97	9 90	‘08	-7 3
♦ इन्डेक्स इक्विटी फण्ड	8 41	-16 5	-21 7

टिप्पणी 17 जून 98 को बी एस ई सवेदी सूचकाक 3400 94
स्रोत यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट 1997-98

तालिका संख्या - 1.9

म्यूचुअल फण्डों द्वारा संचालित शुद्ध सम्पत्ति

सन् 1987-2001 तक

वर्ष	यूटीआई	बैंको द्वारा सचालित म्यूचुअल फण्ड	वित्तीय सस्थानो द्वारा सचालित म्यूचुअल फण्ड	निजी क्षेत्र द्वारा संचालित म्यूचुअल फण्ड	योग
1987-88	2059 4	250 3	-	-	2309 7
1998-89	3855 0	319 7	-	-	4174 8
1989-90	5583 6	888 1	315 3	-	6786 9
1990-91	4553 0	2351 9	603 5	-	7508 4
1991-92	8685 4	2140 4	427 1	-	11252 9
1992-93	11057 0	1204 0	760 0	-	13021 0
1993-94	9297 0	148 1	238 6	1559 5	11243 2
	(7453 0)				
1994-95	8611 0	765 5	576 3	1321 8	11274 6
	(6800 0)				
1995-96	-6314 0	113 3	234 8	133 0	-5832 9
	(-2877 0)				
1996-97	-3043 0 @	5 9	136 9	863 6	-2036 7
	(-855 0) @				
1997-98	2875 0	236 9	203 4	748 6	4063 9
	(2592 0)				
1998-99P	170 0	-88 3	546 8	2066 9	2695 4
	(1300 0)				
1999-00	4548 0	155 6	357 4	14892 2	19953 2
	(5762 0)				
2000-01P	1999 0	348 2	1274 5	9717 4	13339 1
	(1201 0)				

P= औपबधिक

@ पुर्नविनियोग बिक्री सम्मिलित है

स्रोत यूटीआई एव सम्बन्धित म्यूचुअल फण्ड
एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या - 1.10

बैंको एव वित्तीय सस्थानो द्वारा प्रायोजित म्यूचुअल फण्डों द्वारा सचालित शुद्ध ससाधन

1987-88 से 2001 तक

रूपया करोड मे

वर्ष	एसबीआई एम एफ	केन बैंक एम एफ	इडियन बैंक एम एफ	बी ओ आई एम एफ	पीएनबी एम एफ	बीओबी एफ एफ	जी आई सी एम एफ	एलआई सी एम एफ	आ डी वी आई एम एफ	योग
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1987-88	131 00	119 3	-	-	-	-	-	-	-	250 3
1988-89	136 0	183 7	-	-	-	-	-	-	-	319 7
1989-90	304 0	460 6	123 05	-	-	-	-	315 3	-	1203 3
1990-91	505 0	997 9	176 3	591 5	81 3	-	214 0	289 6	-	2955 5
1991-92	525 0	1268 4	127 3	73 1	146 6	-	197 5	229 6	-	2567 5
1993-93	1041 0	15 8	117 3	4 8	25 1	-	370 8	389 2	-	1964 0
1993-94	105 0	43 8	0 0	0 0	0 0	-	227 2	11 4	-	386 7
1994-95	218 3	205 6	94 4	53 5	156 0	37 8	319 7	69 0	187 6	1341 8
1995-96	76 0	2 7	0 0	0 0	10 3	24 3	64 9	116 5	53 4	348 1
1996-97	2 6	1 7	0 0	0 0	0 0	1 6	-32 4	169 3	0 0	142 8
1997-98	190 1	46 8	0 0	0 0	0 0	0 0	-19 2	99 8	122 8	440 3
1998-99	-71 8	-16 6	0 0	0 0	0 0	0 0	-12 1	348 4	210 5	458 4
1999-00	477 6	-361 0	0 0	0 0	40 7	-1 7	-206 3	284 5	279 2	513 0
2000-01	351 9	-5 4	0 0	0 0	2 1	-0 4	-41 8	566 0	750 3	1622 7

स्रोत –सन्दर्भित म्यूचुअल फण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों द्वारा सचालित शुद्ध ससाधन

1993–94 से 2001 तक

रूपया करोड मे

वर्ष	1993-94	1994-95	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-00	2000-01
1	2	3	4	5	6	7	8	9
कोठारी पायनियर म्यूचुअल फण्ड	92 7	309 5	-10 0	-81 0	-0 9	134 0	1523 4	1261 9
ज्यूरिच इंडिया म्यूचुअल फण्ड	116 2	51 9	1 8	-3 8	6 5	38 2	328 7	442 6
प्रूडेन्सियल आईसीआईसीआई एमएफ	159 2	90 3	0 0	0 0	0 0	626 1	3341 1	1175 5
मोर्गन स्टैनले एम एफ	981 8	0 0	0 0	0 0	0 0	0 0	15 9	22 5
टाउरूस म्यूचुअल फण्ड	209 6	97 7	0 0	0 0	0 0	0 0	15 9	22 5
एपिल म्यूचुअल फण्ड	-	103 6	-20 2	-0 2	-0 5	-	-	-
सी आर बी म्यूचुअल फण्ड	-	229 3	0 0	0 0	0 0	-	-	-
जे एम म्यूचुअल फण्ड	-	191 9	-78 7	487 8	-6 6	-48 7	88 3	774 0
एलाएन्स कैपिटल म्यूचुअल फण्ड	-	71 0	2 8	9 8	138 6	200 7	2506 4	705 2
बिरला म्यूचुअल फण्ड	-	162 2	25 0	111 6	260 4	473 8	1820 4	268 6
श्रीराम म्यूचुअल फण्ड	-	14 5	26 7	1 2	1 1	0 0	0 0	0 0
टाटा म्यूचुअल फण्ड	-	-	102 3	100 6	-0 2	63 1	243 7	341 1
रिलायन्स कैपिटल म्यूचुअल फण्ड	-	-	74 5	-7 8	43 8	-45 3	170 4	166 1
एच बी म्यूचुअल फण्ड	-	-	3 5	20 7	0 0	-	-	-
जारडाइन फ्लेमिक म्यूचुअल फण्ड	-	-	5 3	0 0	10 9	0 3	177 5	59 1
टेम्पलटन म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	119 8	53 1	242 8	1251 3	839 5
आई टी सी क्लासिक थ्रीडनीडल म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	49 5	0 0	-	-	-
चोल मण्डलम् केजनोव म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	7 3	11 3	0 0	508 2	229 0
सुन्दरम न्यूटन म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	21 7	9 6	7 3	210 9	237 8
फर्स्ट इंडिया म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	0 7	0 0	0 0	0 0	0 0
एस्कार्टस म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	21 0	0 0	-4 0	11 4	45 3
एनाग्राम–वेलिंगटन म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	5 1	-	-	-	-
डी एस पी मेरी लान्च एम एफ	-	-	-	-	218 0	208 8	637 6	-28 6
सन एफ एण्ड सी एम एफ	-	-	-	-	3 5	12 8	634 8	750 7
कोटाक महिन्द्रा एम एफ	-	-	-	-	-	146 8	657 3	321 2
डुन्डी म्यूचुअल फण्ड	-	-	-	-	-	10 3	58 5	59 3
आईएनजी सेविंग ट्रस्ट एम एफ	-	-	-	-	-	-	275 1	109 5
आईएल एण्ड एफ एस एम एफ	-	-	-	-	-	-	431 1	-36 7
ए एन जेड ग्रीन्डियाल एम एफ	-	-	-	-	-	-	-	737 0
एच डी एफ सी एम एफ	-	-	-	-	-	-	-	1236 7
योग–	**1559 5**	**1321.8**	**133 0**	**863 6**	**748 6**	**2067 0**	**14892 2**	**9717 4**

स्रोत –सन्दर्भित म्यूचुअल फण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

जहाँ तक भावी योजनाओं का प्रश्न है तो यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया उस दिशा मे भी तत्पर दिखायी पडती है। वित्तमत्री ने प्रवासी भारतीयों का निवेश आकर्षित करने के लिए यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा 'इण्डिया मिलेनियम स्कीम' जारी करने की बात कही है।[1]

भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की संभावनाएं –

यद्यपि वर्तमान समय मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग सकटपूर्ण दौर से गुजर रहा है, फिर भी भारत मे इस उद्योग का भविष्य बहुत ही उज्जवल है। सर्वप्रथम, घरेलू बचत के तरीको मे परिवर्तन की सभावना अधिक है अर्थात वे बैकों के बजाए म्यूचुअल फण्ड मे निवेश करने लगे। वर्तमान समय मे म्यूचुअल फण्ड मे केवल 8 प्रतिशत लोगो की पूँजी ही निवेशित है। सन 1993-94 मे यह प्रतिशत 5 4 था।[2] इसके विपरीत बैंको मे 45 प्रतिशत लोगो नेअपनी पूँजी का निवेश कर रखा है। सन 1995 की अवधि के दौरान अमेरिका मे 17 प्रतिशत घरेलू बचतो का निवेश म्यूचुअल फण्डो में किया गया था जबकि बैंक जमाओ का प्रतिशत 28 था। जनता मे जागरूकता के सृजन के साथ ही साथ म्यूचुअल फण्डस बैंक जमाओं के तीव्र प्रतिस्पर्धी के रूप मे मुखर होगे।[3] दूसरे जी डी एस मे बढोत्तरी तथा साथ ही लोगो की बचत पद्धति में बदलाव जो कि म्यूचुअल फण्ड के पक्ष मे हो रहा है, के कारण इस उद्योग के बढने की सभावनाए बहुत अधिक हैं। पिछले दो वर्षो के दौरान म्यूचुअल फण्ड मे जो धीमी प्रगति हुई है उसके अनेक कारणो मे से एक कारण यह भी हो सकता है कि इधर लोगो की बचत क्षमता मे काफी कमी आयी है। सन 1991-92 मे बचत का जो प्रतिशत 22 8 था वह सन 1992-93 एव 1993-94 मे घटकर क्रमश 21 2 एव 21 4 रह गया। यद्यपि सन 1994-95 मे बचत दर बढकर 24 4

---

1 बजट भाषण 1998

2 'द रेफरेन्स प्रेस आई एन सी, स्टेटिस्टिकल आब्सट्रेक्ट आफ द यूनाइटेड स्टेटस 1995 (115 इडिसन), ऑसटिन टैक्सेज

3 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इनटर प्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997,पृष्ठ सख्या-11

प्रतिशत हो गयी तथापि विपरीत विपणन परिस्थितियों के कारण म्यूचुअल फण्ड को इससे कोई लाभ नहीं हुआ।

तीसरे म्यूचुअल फण्डो की सवृद्धि घरेलू बचतो के वित्तीयकरण के समानुपात पर भी कुछ सीमा तक आधारित होती है। पिछ्ले कई वर्षो से घरेलू बचतो का तौर तरीका यह दर्शाता है कि वित्तीय एव भौतिक ससाधनो की बचत में महत्वपूर्ण बदलाव आया है। वित्तीय सम्पत्तियो पर अवधारित घरेलू बचतो का प्रतिशत जो सन 1990-91 मे 43 6 था, सन 1992-93 मे बढकर 50 प्रतिशत हो गया तथा पुन 1994-95 में बढकर यह 59 प्रतिशत हो गया। इस बाजार में और सस्थाओ के आने की सभावना के मददेनजर शताब्दी के अत एव अगली शताब्दी के प्रारम्भ तक घरेलू बचतों का 75 प्रतिशत हिस्सा इसमे लग जाने की सभावना है। पूँजी खाते पर परिवर्तनीयता को लागू करने के साथ जो कि आर्थिक सुधारो की कार्यसूची में है, म्यूचुअल फण्डो को समुद्रपारीय बाजारो में पहुचने का सुअवसर प्रदान करेगा एव इन सभी विकासो के साथ ही साथ पूँजी बाजारो को सस्थागत स्वरूप प्रदान करने की विकासोन्मुख प्रवृत्ति भारत वर्ष में कोष प्रबन्ध क्रियाओं मे और अधिक गतिशीलता प्रदान कर सकती है।

पिछ्ले कुछ वर्षो मे भारतीय पूँजी बाजार मे कई सकारात्मक परिवर्तन हुए है। नये सस्थान, नये पूँजी के साधन, उदार नीतिया इन सभी ने बाजार को मजबूती प्रदान किया है।[1] इस नये माहौल मे म्यूचुअल फण्ड ने अपनी जडे काफी गहराई तक जमा ली हैं।

चालू वित्तीय वर्ष (1999-2000) के दौरान म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे कई नयी बातें देखने में आयी हैं। वर्ष 1999-2000 की मौद्रिक एव ऋण नीति मे मुद्रा बाजार म्यूचुअल फण्डो के यूनिट धारको को चेक काटने की सुविधा देने की अनुमति दी गयी है। कुछ म्यूचुअल फण्डो ने अपने यूनिट धारकों को नामित बैंक में बचत खाते में से चेक जारी करने की अनुमति देते हुए सीमित चेक सुविधा शुरू की है। म्यूचुअल फण्डो की सम्पूर्ण आय को आयकर से मुक्त कर दिया गया।[2] इन सभी प्रयासों से भारत मे इस उद्योग के और अधिक विकास की सभावनाए प्रबल हैं।

---

1 म्यूचुअल फण्डस विजिनेस वीक जून 11, 1990, पी टी आई कारपोरेट ट्रेंडस

2 इकोनामिक सर्वे 1999-2000, पृष्ठ सख्या - 49

निम्न तालिकाओ द्वारा अप्रैल 2002 तक विभिन्न म्यूचुअल फण्डों की विकास यात्रा को प्रदर्शित किया गया है

तालिका संख्या-1.12
म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 1998 से मार्च 1999

रूपया करोड में

	प्राइवेट सेक्टर एमएफ	पब्लिक सेक्टर एमएफ	यूटीआई	कुल योग
सचालित कोष	7846 50	1671 34	13192 89	22710 73
पुर्नखरीद/शोधनीय राशि	6393 80	1336 18	15930 42	23660 40
कोषो का शुद्ध आतरिक एव वाह्य प्रवाह	1452 70	335 16	-2737 53	-949 67
शुद्ध सम्पत्ति (सचयी) 31 मार्च 1999	6797 16 (9 97%)	8250 65 (12 09%)	53145 27 (77 94%)	68193 08

म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 1999 से मार्च 2000

रूपया करोड मे

	प्राइवेट सेक्टर एमएफ	पब्लिक सेक्टर एमएफ	यूटीआई	कुल योग
सचालित कोष	43725 66	3817 13	13698 44	61241 23
पुर्नखरीद/शोधनीय राशि	28559 18	4562 05	9150 12	42271 35
कोषो का शुद्ध आतरिक एव वाह्य प्रवाह	15166 48	-744 92	4548 32	18969 88
शुद्ध सम्पत्ति (सचयी) 31 मार्च 2000	25167 89 (23 32%)	10444 78 (9 68%)	72333 43 (67 00%)	107946 10

म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 2001 से मार्च 2002

रुपया करोड मे

	प्राइवेट सेक्टर एमएफ	पब्लिक सेक्टर एमएफ	यूटीआई	कुल योग
सचालित कोष	147798 26	12081 91	4643 00	164523 17
पुर्नखरीद/ शोधनीय राशि	134748 37	10672 6	11927 00	157347 97
कोषो का शुद्ध आतरिक एव वाह्य प्रवाह	13049 89	1409 31	−7284 00	7175 20
शुद्ध सम्पत्ति (सचयी) 31 मार्च 2002(%)	41458 98 (41 21%)	7701 6 (7 66%)	51433 61 (51 13%)	100594 19

म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 2002

रुपया करोड मे

	प्राइवेट सेक्टर एमएफ	पब्लिक सेक्टर एमएफ	यूटीआई	कुल योग
सचालित कोष	19564 52	1223 64	200 00	20988 10
पुर्नखरीद/शोधनीय राशि	17373 92	1092 64	749 00	19215 50
कोषो का शुद्ध आतरिक एव वाह्य प्रवाह	2190 60	131 00	−549 00	1772 60
शुद्ध सम्पत्ति (सचयी) अप्रैल 30, 2002 (%)	44145 04 (42 93%)	7702 91 (7 49%)	50982 85 (49 58%)	102830 80

तालिका संख्या - 1.13

म्यूचुअल फण्डों की शुद्ध सम्पत्ति (संचयी)

31 दिसम्बर 2001 तक

केन्द्र	धनराशि (रू करोड मे)	प्रतिशत योग
प्राईवेट	42,582	41 8
पब्लिक	8,059	7 9
यू टी आई	51,181	50 3
योग–	1,01,822	100 00

उपर्युक्त तालिकाओ के विश्लेषण से स्पष्ट है कि म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने महत्वपूर्ण भूमिका का निर्वाह किया है। इस उद्योग के विकास मे निजी क्षेत्र के वित्तीय सस्थानों का दूसरा स्थान रहा है जबकि इसके पहले निजी क्षेत्र के खण्डो का तीसरा स्थान था यह म्यूचुअल फण्डों के प्रति निजी क्षेत्र की उन्मुखता को पदर्शित करता है इस उद्योग के विकास में सार्वजनिक क्षेत्र की भूमिका मे निरन्तर कमी हो रही है यद्यपि कि विकास के आरम्भिक चरण मे सार्वजनिक क्षेत्र के वित्तीय सस्थानो ने बहुत ही महत्वपूर्ण भूमिका निर्वाह किया और उन्होने इस उद्योग के आधार को मजबूत किया किन्तु कालान्तर इनके योगदान में कमी आयी और आज इस उद्योग मे योगदान की दृष्टि से यह तीसरे स्थान पर आ गया है।

विकास के विभिन्न सोपानों के अध्ययन से स्पष्ट है कि आने वाले समय में म्यूचुअल फण्ड वाणिज्यिक बैंकों के मुख्य प्रतियोगी के रूप में मुखर होगे और जन-सामान्य की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित कर पूँजी बाजार को सशक्त एव समृद्धशाली बनाकर देश को विकसित राष्ट्रों की अग्रणी पक्ति में स्थापित कर सकेगें।

00------00

तृतीय अध्याय

म्यूचुअल फण्डों के प्रकार

पारस्परिक निधि योजनाओं का वर्गीकरणः

किसी भी पारस्परिक निधि का उददेश्य विनियोजकों हेतु आय का अर्जन एव उनके विनियोगो के मूल्य मे वृद्धि को प्राप्त करना होता है। इन उददेश्यों को प्राप्त करने हेतु म्यूचुअल फण्डस भिन्नात्मक रणनीतियो को अपनाते हैं एव तदनुसार विनियोग की विभिन्न योजनाओ को प्रस्तावित करते हैं। इस आधार पर म्यूचुअल फण्डस योजनाओं को तीन विस्तृत वर्गीकरणो मे वर्गीकृत किया जा सकता है।

1 कार्यात्मक वर्गीकरण

2 पोर्टफोलियो वर्गीकरण

3 भौगोलिक वर्गीकरण

1–पारस्परिक निधियों का कार्यात्मक वर्गीकरणः

पारस्परिक निधियों का कार्यात्मक वर्गीकरण पारस्परिक निधि योजनाओ की आधार–भूत विशेषताओ पर आधारित होता है जिसे अभिदान हेतु जनता के लिए अवमुक्त किया जाता है। इस आधार पर पारस्परिक निधियों को दो विस्तृत प्रकार के वर्गो में विभाजित किया जा सकता है

(क) खुली अवधि वाली पारस्परिक निधिया

(ख) बधी अवधि वाली पारस्परिक निधिया

(क) खुली अवधि वाली पारस्परिक निधियांः

जैसा कि इसके नाम से ही स्पष्ट है कि योजनाओ/ कोषो का आकार उन्मुक्त होता है। ये न तो विशेषीकृत होती हैं और न ही पूर्व निर्धारित।[1] कोषो मे प्रवेश विनियोजकों हेतु सदैव स्वतत्र होता है। विनियोजक किसी भी समय अभिदान कर सकते हैं। इस प्रकार की योजनाओं में विनियोजक दैनिक आधार पर यूनिटों की खरीद और विक्री कर सकते है।[2]

---

1 बसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 31

2 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 230

इस प्रकार की स्कीमो की कोई समय सीमा नहीं होती। यह स्कीम जब खुलती है तो बद नहीं होती। निवेशक जब चाहे अपनी यूनिटें म्यूचुअल फण्ड को बेचकर स्कीम से अलग हो सकता है और जब चाहे यूनिटें खरीद कर स्कीम का सदस्य बन सकता है। यूनिटो का खरीद और विक्री मूल्य म्यूचुअल फण्ड समय समय पर घोषित करता रहता है।[1] सामान्यतया इन योजनाओं मे विशेषीकृत दरो पर पुनर्खरीद की आज्ञा दी जाती है। प्रत्येक खुली अवधि की योजना के लिए न्यूनतम 50 करोड रूपये का सग्रह रखना आवश्यक है।[2]

इस प्रकार की निधिया विक्रय अथवा क्रय हेतु किसी भी समय प्रस्तुत होती हैं। इसका अभिप्राय यह है कि कोषो का पूँजीकरण सतत परिवर्तित होता रहता है, क्योकि इसमे क्रय अथवा विक्रय स्वतत्र होता है। पुनश्च, सामान्यतया अशो अथवा इकाईयो का लेन–देन स्टाक एक्सचेज मे नहीं होता अपितु इनका पुर्नक्रय घोषित दरो पर निधियो द्वारा किया जाता है।

खुली अवधि की योजनाओ मे तुलनात्मक रूप से अधिक तरलता होती है। इस तथ्य के बावजूद कि इनकी स्कीमो की यूनिटे स्टाक एक्सचेज मे अधिसूचित [Listed] नहीं होती।[3] इसका कारण यह है कि विनियोजक किसी भी समय पारस्परिक निधि का विक्रय कर सकते हैं। विक्रय हेतु किसी भी मध्यस्थ की आवश्यकता नहीं होती। इसके अतिरिक्त प्राप्त धनराशि निश्चित होती है। क्योकि इन निधियो का पुनर्क्रय घोषित शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] पर आधारित होता है।[4] दरों में क्षण–प्रतिक्षण के उच्चावचन विनियोजको को विचलित नहीं करते।

---

1 गुप्ता, ओ0पी0 स्टाक मार्केट इफीसिएन्सी एण्ड प्राइस विहैवियर (द इण्डियन एक्सपीरिएन्स, नयी दिल्ली अनमोल पब्लिकेशन 1989 पृष्ठ सख्या 103

2 नियमन – 31, 'सेबी (म्यूचुअल फण्डसै नियमन 1993'

3 बसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 32

4 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिरार डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 66

इस प्रकार की योजनाओं में जो विनियोग होते है का, व्यापार बाजार में द्रुत गति से होता है। यदि एसा न हो तो शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] की गणना करना सभव नहीं होगा। यही कारण है कि खुली अवधि की योजनायें सामान्यतया समता आधारित होती है तथापि बारम्बार व्यवहृत की जाने वाली प्रतिभूतियों की प्रत्याशा, खुली अवधि वाली योजनाए कठिनता से उनके अशों के पोर्टफोलियो मे समाहित होती हैं। इस प्रकार के निधि प्रस्तावो मे पुनर्विनियोजन हेतु लाभाश भी उपलब्ध होता है। यहाॅ निकासी की सभावना सदैव बलवती होती है।[1] अतएव, इस प्रकार के कोषों के प्रबन्ध अधिक मुश्किल होते हैं, क्योकि कोष प्रबन्धको को सदैव उहापोह की स्थिति मे कार्य करना होता है।

समस्या की स्थिति दो बिन्दुओ पर होती है, प्रथम अप्रत्याशित निकासी के कारण सदैव उच्च स्तर पर नकद को बनाए रखना आवश्यक होता है। इसके कारण प्रत्येक समय नकद व्यर्थ पडा रहता है। निधि प्रबन्धकों को सदैव ऐसे प्रश्नों से आत्मसात होना पडता है कि "क्या बेचा जाए।"[2] वह निश्चित रूप से अपने सबसे अधिक तरल सम्पत्तियो को बेच सकता है। द्वितीय इस परिस्थिति के प्रभाव के कारण इस प्रकार की निधिया प्रोत्साहनात्मक अवसरो को प्राप्त करने में असमर्थ होती हैं। पुनश्च तीव्रतर नकद भुगतानो की बराबरी करने हेतु निधियों के पास उनके पोर्टफोलियो से प्राप्त धनराशि मेल नहीं खा सकती क्योकि स्टाक एक्सचेज मे कई प्रकार की उलझने होती हैं। अत खुली अवधि बाली योजनाओं की सफलता भारी अशों में पूँजी बाजार की कुशलता पर आधारित होती है।[3] यह कहा जाता है कि खुली अवधि वाली निधियो मे जितनी अधिक निकासी का प्रस्ताव विनियोजकों को दिया जाता है उतना ही अधिक वे निधियो से जुडे रहते हैं।

---

1 फिशर, डोनाल्ड ई, एण्ड रोनाल्ड जे0 जोरडन, सिक्यूरिटी एनालसिस एण्ड पोर्टफोलियों मैनेजमेन्ट, प्रिन्टिस हाल, नयी दिल्ली 1990 पृष्ठ सख्या – 669

2 बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 32

3 गुप्ता एल0सी0, 'म्यूचुअल फण्डस एण्ड ऑसेटस परफारमेन्स, दिल्ली सोसाइटी फार कैपिटल मार्केट रिसर्च एण्ड डेवलपमेन्ट, दिल्ली 1994, पृष्ठ सख्या 169

यू एस ए और यू के के समान भारत में खुली अवधि वाली योजनाए बहुत अधिक सफल नहीं हो सकी।[1] यूनिट 64 यू टी आई की प्रथम खुली अवधि वाली योजना है जिसे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा जुलाई 1964 में निर्गत किया गया।[2] इसे व्यापक लोकप्रियता प्राप्त हुई। यूनिट 64 के अतिरिक्त यूनिट लिक्ड इनश्योरेन्स प्लान 1971, कैपिटल गेन यूनिट स्कीम 1983, चिल्ड्रेन गिफ्ट ग्रोथ फण्ड यूनिट स्कीम 1987 आदि यू टी आई की खुली अवधि वाली प्रमुख योजनाये हैं। सन 1994 मे जनरल इनश्योरेन्स कारपोरेशन एव 20वीं शताब्दी म्यूचुअल फण्ड ने अपनी खुली अवधि वाली स्कीमों को जारी किया।

(ख) बंधी अवधि वाली पारस्परिक निधियां.

इस प्रकार की योजनाओ का एक निश्चित समय होता है। जिसके पश्चात ही उनके अशो/ इकाईयो का मोचन किया जाता है। प्रत्येक बधी अवधि वाली योजना के लिए न्यूनतम 20 करोड रूपये का सग्रह रखना आवश्यक होता है।[3] इस प्रकार की स्कीमों में म्यूचुअल फण्ड का लक्ष्य एक निश्चित रकम जुटाना होता है। स्कीम के तहत जारी होने वाली यूनिटे स्टाक एक्सचेज मे भी सूचीवद्ध होती हैं।[4] स्कीम की एक समय सीमा भी होती है, जैसे – पाच वर्ष, सात वर्ष 10 वर्ष। यह समय सीमा खत्म होने पर उक्त स्कीम भी खत्म कर दी जाती है। निवेशक को उसका धन और उस म्यूचुअल फण्ड द्वारा कमाया गया लाभ वापस मिल जाता है। पर म्यूचुअल फण्ड स्कीम की समय सीमा से पहले भी यूनिटो की पुनर्खरीद की सुविधा निवेशक

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 72

2 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 66

3 नियमन 31, 'सेबी (म्यूचुअल फण्डस नियमन) 1993

4 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 13

को देते हैं। पुनर्खरीद सुविधा के तहत भी निवेशक अपनी यूनिटे म्यूचुअल फण्ड को वापस बेच सकता है। खुली अवधि वाली योजनाओं के विपरीत इन निधियों में पूँजीकरण निश्चित होता है।[1] अभिप्राय यह है कि इसके सम्पूर्ण जीवनकाल में सामान्यतया दरे परिवर्तित नहीं होती जबकि खुली अवधि वाली निधियों का पुनर्क्रय अथवा विक्रय शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] के आधार पर पारस्परिक निधियों द्वारा प्रत्यक्षतया किया जाता है। जबकि बधी अवधि वाली इकाइयो का व्यापार विनियोजकों के मध्य द्वितीयक बाजार में व्यवहृत किया जाता है, यद्यपि इन्हे स्टाक एक्सचेंज पर धारित किया जाता है।[2] इनके मूल्यों का निर्धारण बाजार मे इनके माग एव पूर्ति के आधार पर जाता है। उनकी तरलता सम्बन्धित दलाल की कुशलता एव समझ पर निर्भर होती है। इनके मूल्य स्वतत्र होते है जो शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] से जुडे नहीं होते अर्थात यहॉ पर यह सभावना सदैव विद्यमान होती है कि इनके मूल्य कभी एन ए वी के से उपर होगे तो कभी नीचे। यदि कोई भी व्यक्ति निर्गमन के व्ययो को भी ध्यान में रखता है तो अवधारणात्मक रूप से बधी अवधि वाली निधि इकाइयो को एन ए वी के उपर प्रीमियम पर व्यवहृत नहीं किया जा सकता। क्योकि विनियोगों के एक पैकेज का मूल्य एन ए वी के पैकेज में समाहित विनियोगो के मूल्यो के योग से अधिक नहीं हो सकता। प्रीमियम चाहे जो भी हो यह केवल सट्टेबाजी की अभिक्रियाओ के कारण ही अस्तित्व में आता है। कोष प्रबन्धक के दृष्टिकोण से बधी अवधि वाली योजनाओं का प्रबन्ध करना तुलनात्मक रूप से आसान है क्योंकि कोष प्रबन्धक योजना के जीवन पर आधारित दीर्घावधि विनियोग रणनीतियो को स्वीकार करने हेतु सक्षम होते हैं। तरलता की आवश्यकता तुलनात्मक रूप से लम्बी अवधि के पश्चात उत्पन्न होती है।[3] भारत में सेबी नियमन के अनुलग्नक ए के अनुसार कोई भी पारस्परिक निधि दोनो

---

1 कुर्ट, ब्रोउवर, 'म्यूचुअल फण्डस हाउ टू इनवेस्ट वीद द प्रोस0, न्यूयार्क, जान विले एण्ड सन्स आइ एन सी 1998 पृष्ठ सख्या 104

2 बसल ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 33

3 'म्यूचुअल फण्ड फैक्ट बुक 1995, 35 इडीसन (वाशिगटन इन्वेस्टमेन्ट कम्पनी इन्स्ट्रीच्यूट, 1995) पृष्ठ संख्या – 24

योजनाओ मे से किसी एक या दोनों को बाजार मे लाने के लिये स्वतंत्र होती है। यू एस ए, यू के एव कनाडा मे बधी अवधि वाली निधिया प्रचलित हैं, वहा इन्हे विनियोग कम्पनियो या न्यासो के रूप मे प्रसिद्धि प्राप्त है, जबकि खुली अवधि वाली निधियो को वहा पारस्परिक निधियो के रूप मे जाना जाता है। सन 1994 के मध्य तक भारत मे बधी अवधि वाली निधिया लोकप्रिय थी परन्तु बाद मे विनियोजको के अधिमान पर इसमे परिवर्तन आया। फिर भी भारत में बधी अवधि वाली योजनाये खुली अवधि वाली योजनाओ की अपेक्षा ज्यादे लोकप्रिय हैं। 31 मार्च 1996 तक निर्गत कुल 194 योजनाओ में 163 बधी अवधि वाली है।[1] तालिका सख्या 1 9 मे खुली अवधि वाली एव बधी अवधि वाली योजनाओ के अधीन विनियोजित कुल शुद्ध सम्पत्तियो का विवरण दृष्टव्य है।

तालिका संख्या 2.1

खुली अवधि एवं बंधी अवधि वाली स्कीमों की शुद्ध सम्पत्ति

(दिसम्बर 1996)

	शुद्ध सम्पत्ति (रूपये करोड़ मे)		
योजनाओ के प्रकार	खुलीअवधि वाली योजनाए	बंधी अवधि वाली योजनाएं	योग
वृद्धि (G1owth)	1321 9	19403 5	20725 4
बैलेन्स (Balance)	25743 8	3929 1	29672 9
आय (Income)	7930 7	11106 4	19037 1
योग–	34996 4	34439 0	69435 4

स्रोत यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, अनपब्लिस्ड् स्टडी, बाम्बे, 1996

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 82

तालिका संख्या 2.2

म्यूचुअल फण्डों योजनाओं द्वारा संचालित संसाधन (खुली एवं बंधी अवधि की योजनायें) (1999-2000)

रू0 करोड मे

	निजी क्षेत्र			सार्वजनिक क्षेत्र			यू0टी0आई0			कुल योग
	खुली अवधि	बदी अवधि	योग	खुली अवधि	बदी अवधि	योग	खुली अवधि	बदी अवधि	योग	
सचालित कोष	43563 26	162 40	43725 66	3817 13	0 00	3817 13	8293 00	5405 40	13698 44	61241 23
पुर्नखरीद राशि	28136 77	422 69	28559 18	3276 47	1285 58	4562 05	7259 68	1890 44	9150 12	42271 35
कोषों का शुद्ध आतरिक एव वाह्य प्रवाह	15426 77	260 29	15166 48	540 66	1285 58	744 92	1033 36	3514 96	4548 32	18969 88

स्रोत-सेबी एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 2.3

म्यूचुअल फण्डों द्वारा संचालित संसाधन

मार्च 1999

रू0 करोड़ मे

	निजी क्षेत्र			सार्वजनिक क्षेत्र			यू0टी0आई0			कुल योग
	खुली अवधि	बदी अवधि	योग	खुली अवधि	बदी अवधि	योग	खुली अवधि	बदी अवधि	योग	
सचालित कोष	7769 59	76 91	7846 50	364 15	1307 19	1671 34	6820 23	6372 66	13192 89	22710 73
पुर्नखरीद राशि	1101 93	36 73	1138 66	291 85	404 16	696 01	9773 41	546 26	10319 67	12154 34
शोधनीय राशि	5180 98	74 16	5255 14	0 27	639 90	640 17	0 00	5610 75	5610 75	11506 06
कोषों का शुद्ध आतरिक एव वाह्य प्रवाह	1486 77	-33 98	1452 70	72 03	263 13	335 16	-2953 18	215 65	-2737 53	-949 67

स्रोत-सेबी एन्यूअल रिपोर्ट

2.पारस्परिक निधियों का पोर्टफोलियो वर्गीकरणः

जिस प्रकार से कम्पनियों द्वारा अशपूँजी के निर्गमन हेतु प्रविवरण निर्गमित किया जाता है उसी प्रकार पारस्परिक निधियो द्वारा निधियो को उगाहने के लिए उसी प्रकार का एक विवरण जिसमे इकाई धारकों के सम्बन्ध मे प्रबन्ध नीतियो एव क्रियाओं को सवाहित करने हेतु एक विवरण जारी किया जाता है। इसे 'प्रस्ताव प्रपत्र' कहते हैं। इस विवरण मे इस तथ्य का उल्लेख रहता है कि किस प्रकार के उत्पाद को वे प्रस्तावित कर रहे हैं। घोषित पारस्परिक निधि योजनाओ का उददेश्य इस विवरण में अभिव्यक्त किया जाता है जिससे विनियोजक सुविधानुसार योजनाओ का चयन कर सके।[1] निधियों का पोर्टफोलियो वर्गीकरण जिनका प्रस्ताव किया जा सकता है निम्नाकित है। यह वर्गीकरण आधारिंत हो सकता है–

- ❖ प्रत्याय
- ❖ विनियोग पद्धति
- ❖ विनियोग का विशेषीकृत वर्ग
- ❖ अन्य

(i) प्रत्याय आधारित वर्गीकरण –

विनियोजको की विभिन्न आवश्यकताओ को पूरा करने हेतु पारस्परिक निधि योजनाओ को तदनुसार अभिकल्पित किया जाता है। प्राथमिक तौर पर सभी विनियोगो को अधिकाधिक प्रत्याय प्राप्त करने के उददेश्य से किया जाता है। प्रत्याशित प्रत्याय या तो नियमित लाभाश के रूप मे या पूँजी में अभिवृद्धि के रूप मे अथवा इन दोनों के सयोजन होते हैं। प्रत्याय के आधार पर पारस्परिक निधियाँ निम्न प्रकार की होती है –

---

1 बसल ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 33

(क) आय कोष :

इस स्कीम का उद्देश्य निवेशक को सालाना आधार पर एक निश्चित आय प्रदान करना है। आय स्कीमो में म्यूचुअल फण्ड हर वर्ष लाभाश या ब्याज देते है।[1] अवकाश प्राप्त लोगो के लिए इस प्रकार की स्कीमे काफी आकर्षक होती हैं। वैसे म्यूचुअल फण्डो का उददेश्य आय स्कीम मे निवेशको को बैंक के फिक्स डिपाजिट से ज्यादे प्रत्याय देने का होता है।[2] इस स्कीम के तहत जुटाई जानेवाली राशि के एक बडे हिस्से का निवेश डिबेचरो और बाडस जैसे प्रपत्रो मे किया जाता है।[3] इन स्कीमो में जोखिम कम होता है।[4] पूँजी अभिवृद्धि की दर भी कम रहती है। इस प्रकार के कोष ऐसे विनियोजको के लिए जो प्रत्याय हेतु अधिक उत्सुक रहते हैं, के लिए प्रवाहित किये जाते हैं। इनका उद्देश्य वर्तमान आय को अधिकतम करना होता है। इस प्रकार की निधिया उनके द्वारा अर्जित आय को आवधिक रूप से वितरित करती हैं। इन निधियो को पुन वर्गो मे अभिभाजित किया जा सकता है ऐसी निधिया जो कि सापेक्षतया कम जोखिम पर निश्चित आय प्रदान करती हैं एव वे जो कि अधिकतम सभव आय अर्जित करने का प्रयास करती हैं (चाहे इसे अधिक करने मे परिचालन का प्रयोग भी क्यों न करना पडे)। स्वर्णपुष्पा (इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड), जी आई सेफ (जी आई सी) और धनवर्षा (एल आई सी म्यूचुअल फण्ड) आदि आय कोष योजनाओ के उदाहरण हैं।

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 82

2 गुप्ता, एल0सी0 रेटस आफ रिटर्न आन इक्विटीज द इण्डियन एक्सपीर–इएन्स, दिल्ली आक्सफोर्ड यूनिवर्सिटि प्रेस 1991, पृष्ठ सख्या – 61

3 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 14

4 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 68

(ख) वृद्धि कोष –

वृद्धि कोष सामान्यतया बधी अवधि वाले कोष होते हैं तथा स्टाक एक्सचेंज मे सूचीबद्ध होते है।[1] इस प्रकार के कोषों का मुख्य उददेश्य आम निवेशक को पूँजी अभिवृद्धि के जरिये लाभ पहुचाना है।[2] इस प्रकार के कोषों का विनियोजन ऐसी प्रतिभूतियों मे किया जाता है जिनमे वृद्धि की सभावना होती है, यह वृद्धि दीर्घावधि में उत्पादन की सुविधाओ के विस्तार द्वारा प्राप्त की जा सकती है। इसलिए वृद्धि स्कीम के तहत जुटाई जाने वाली राशि की एक बडे भाग का निवेश म्यूचुअल फण्ड शेयर बाजार में करता है। ऐसा विनियोजक जो ऐसे कोषों का चयन करता है, उसे जोखिम के सामान्य अश की तुलना मे उच्च जोखिम को सहने की क्षमता धारण करने वाला होना चाहिए। क्योंकि ऐसी स्कीमो मे जोखिम ज्यादा होता है।[3] इन स्कीमों में लाभाश देना या न देना म्यूचुअल फण्ड की इच्छा पर निर्भर करता है। इन स्कीमों मे निवेशक को कम से तीन से पाच वर्ष की सोच रखकर निवेश करना चाहिए। 'मास्टर शेयर' एव 'मास्टरगेन' (यू टी आई), केनशेयर एव केन वृद्धि (कनारा बैंक), धन विकास (एल आई सी) इण्डमोती एव इन्डरत्न (इन्डियन बैंक), मैगनम मल्टीप्लायर (एस बी आई) आदि वृद्धि आधारित योजनाए हैं।

(ग) रूढ़िवादी कोष (Conservative Fund):

इस कोष का दर्शन है "सभी चीजें सभी के लिए"।[4] ऐसे कोषों के निर्गमन प्रस्ताव प्रपत्र

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 84

2 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 232

3 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 68

4 बसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 35

निम्नलिखित को समाहित करते हुए होना चाहिए 1- प्रत्याय की न्यायोचित दर 11- विनियोग के मूल्यो की सुरक्षा एव 111- उपरोक्त दोनों उददेश्यों को पूरा करते हुये पूद्बजी मे अभिवृद्धि को प्राप्त करना। ऐसे कोष जो कि त्वरित औसत प्रत्याय एव न्यायोचित पूद्बजी अभिवृद्धि की सवेदना सहित प्रस्तावित किये जाते हैं, को रूढिवादी कोष कहते हैं। इस प्रकार के कोष अपने पोर्टफोलियो को सामान्य स्कन्ध एव बाण्डो में विभाजित करते हैं जिससे कि वे वाछित उद्देश्यो को प्राप्त कर सके। ऐसे कोष उन विनियोजकों को जो कि समृद्धि एव आय दोनो की प्रत्याशा रखते हैं, के मध्य अधिक प्रचलित हैं।

ii विनियोग आधारित वर्गीकरण –

पारस्परिक निधियों को प्रतिभूतियों के आधार पर जिनमे उनका विनियोजन किया जाता है, वर्गीकृत किया जा सकता है। विनियोग के आधार पर पारस्परिक निधियॉ निम्न प्रकार की होती हैं

(अ) समता कोष –

जैसा कि इसके नाम से ही स्पष्ट है कि इस प्रकार के कोष अपने विनियोज्य निधियो को कम्पनी के समता अशो में विनियोजित करते हैं एव समता अशो मे विनियोजन के साथ सम्बन्धित जोखिमों को वहन करते हैं इस प्रकार के कोषों से स्पष्टतया यह अपेक्षा की जाती है कि वे उभरते हुये बाजार में अन्य कोषो को पीछे छोड देगे। इसका कारण यह है कि इन कोषो को पूर्णतया समता पूँजी में विनियोजित किया जाता है। समता कोष पुन विभिन्न वर्गो मे वर्गीकृत किये जा सकते हैं ये उनसे भिन्न होते हैं जिन्हे उच्च गुणवत्ता के ब्लूचिप कम्पनियो में विशेषतया विनियोजित किया जाता है, तुलना में उनके जिन्हें कि पूर्णतया नयी एव गैर प्रति स्थापित कम्पनियो में विनियोग किया जाता है। इन कोषों की ताकत प्रत्याशित पूँजी अभिवृद्धि है। प्रकृतित इनमें जोखिम का अश बहुत उचा होता है।[1] एक विशिष्ट प्रकार के समता कोष

---

1 गुप्ता, एल0सी0 रेट्स आफ रिटर्न आन इक्विटीज् द इण्डियन एक्सपीर-इएन्स्, दिल्ली आक्सफोर्ड यूनिवर्सिटि प्रेस 1991, पृष्ठ सख्या - 64

को निर्देशाक कोष के नाम से जाना जाता है।[1] इन कोषों को निर्देशाक कोष इसलिए कहा जाता है क्योकि इनका लेन-देन केवल उन्हीं अनुलग्नक एव विशेषीकृत निर्देशाक में से किया जाता है जो कि किसी विशेष निर्देशाक से जुडे होते हैं। निर्देशाक कोष उन व्यक्तियो के पक्ष से होते हैं जो कि कम कीमत, दीर्घावधि क्रय एव स्वामित्व रणनीति को अपनाना चाहते हैं। ऐसे कोषों से यह अपेक्षा नहीं की जाती है कि वे विशेषीकृत निर्देशाक को पीछे छोडे अपितु इनसे यह अपेक्षा की जाती है कि वे निर्देशाक की बराबरी करे। तुलनात्मक रूप से इन कोषो की परिचालन लागत कम होती है।[2] भारत मे इस प्रकार के कोषो की नितान्त आवश्यकता है।

(ब) बाण्ड कोष –

इस तरह की निधिया बाण्डस, ऋणपत्र आदि को मिलाकर बनायी जाती है। इस तरह की निधियो से तीव्र आय एव पूँजी में आशिक अथवा नाममात्र की वृद्धि की आशा होती है।[3] इस तरह की निधियो मे जोखिम काफी कम होता है इस समूह मे तरल कोषो को भी रखा जा सकता है जिसे मुद्रा बाजार में अल्पकालिक विनियोग हेतु सर्वथा उपयुक्त माना जाता है।

(स) बैलेन्स कोष –

ऐसी निधिया जिसमें समता -एव बाण्डस के पोर्टफोलियो को उचित मात्रा मे रखा जाता है उसे बैलेन्स फण्ड के नाम से जाना जाता है। जब भविष्य अधिक आशावान दिखता है तो

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 69

2 खान, एम0वाई0, 'इन्डियन फाइनेन्सियल् सिस्टम', नयी दिल्ली, विकास पब्लिसिग हाउस,1980, पृष्ठ सख्या 67

3 बसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट् एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन् नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 37

इस तरह की निधियो मे समता अशो को अधिक महत्व दिया जाता है और जब भविष्य निराशाजनक अथवा मदी की सभावना दिखती है तो इस तरह के फण्ड मे ऋणपत्र को वरियता दी जाती है।[1] अधिकतर निधियो मे ऋणपत्रो एव समता अशो के अनुपात में भारी अन्तर भी पाया जाता है। बैलेन्स निधियो सामान्तया आय स्कीम एव वृद्धि स्कीम का मिश्रण होती है।[2] इस स्कीम का उददेश्य पूँजी अभिवृद्धि के साथ साथ निवेशको को एक निश्चित आय प्रदान करना होता है।

iii- क्षेत्र आधारित वर्गीकरण -

कई निधियाॅ ऐसी हैं जिन्हे किसी अर्थव्यवस्था के विशेष क्षेत्रों मे विनियोजित किया जाता है। यद्यपि कि इस तरह के फण्ड मे निम्न-विविधता पायी जाती है क्योकि सारे विनियोग एक ही क्षेत्र मे किये जाते हैं।[3] इस नीति का सकारात्मक पहलू यह है कि विनियोग प्रबन्धक एक ही क्षेत्र मे कार्य करते - करते विशिष्टता प्राप्त कर लेता है। विशिष्ट क्षेत्र निम्न प्रकार हो सकते है - सोना एव चादी, अचल सम्पत्ति, विशिष्ट उद्योग जैसे तेल एव गैस कम्पनियाॅ तथा समुद्रपारीय विनियोग आदि।

iv- अन्य कोष -

कुछ अन्य प्रकार की पारस्परिक निधि योजनाए है जिन्हे उपरोक्त वर्गीकरण में नहीं रखा जा सकता है। ऐसी पारस्परिक निधि योजनाए निम्न हैं।

---

1 फिशर, डोनाल्ड इ, एण्ड रोनाल्ड जे जारडन, 'सिक्यूरिटिज एनालसिस एण्ड पोर्टफोलियो मैनेजमेन्ट', प्रिन्टिस हाल, नयी दिल्ली, 1990, पृष्ठ सख्या - 668

2 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 68

3 बसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली - 1996, पृष्ठ सख्या - 37

(क) कर बचत स्कीम –

इस योजना का उददेश्य निवेशको को आयकर अधिनियम 1961 की धारा 88A के तहत आयकर लाभ दिलाना होता है। इस योजना में निवेशक को अपनी निवेश राशि के 20 प्रतिशत के बराबर छूट आयकर से मिलती है।[1] किन्तु इस छूट की अधिकतम सीमा 2000 रूपये है। इस योजना में ज्यादातर उचे वेतन वाले या करोबारी व्यक्ति ही निवेश करते हैं।

(ख) मुद्रा बाजार फण्ड –

इस प्रकार के कोषो का निवेश पूर्णरूप से मुद्रा बाजार के अल्पकालिक तरल सम्पत्तियो वाले लिखित बध पत्रो मे किया जाता है। इस प्रकार के लिखित बध पत्रो मे ट्रेजरी बिल, सर्टीफिकेट आफ डिपाजिट और वाणिज्यिक पत्र प्रमुख हैं। उच्च तरलता, बहुत निम्न जोखिम और हानि रहित पूँजी इस प्रकार की योजनाओं की महत्वपूर्ण विशेषता हैं।[2] यू एस ए में नवम्बर 1972 मे इस प्रकार के कोषो की स्थापना की गयी और वहाॅ इन्हे बचतो को सचालित करने वाले साधनो के रूप में बहुत अधिक सफलता मिली। भारत मे सरकार द्वारा हाल ही में ऐसे कोषो की स्थापना की अनुमति दी गयी।

3 पारस्परिक निधियो का भौगोलिक वर्गीकरण

जिस प्रकार से व्यापार को भौगोलिक सीमाओ के आधार पर राष्ट्रीय और अन्तर्राष्ट्रीय व्यापार के रूप मे वर्गीकृत किया जाता है उसी प्रकार म्यूचुअल फण्ड योजनाओ को भौगोलिक सीमा के आधार पर दो वर्गों घरेलू म्यूचुअल फण्ड और समुद्रपारीय म्यूचुअल फण्ड के रूप में वर्गीकृत किया जा सकता है।

---

1 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज् मार्केट्स इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स्, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 233

2 खान, एम0वाई0, 'इन्डियन फाइनेन्सियल सिस्टम्', नयी दिल्ली, विकास पब्लिसिग हाउस,1980, पृष्ठ सख्या 65

(क) घरेलू म्यूचुअल फण्ड –

घरेलू म्यूचुअल फण्ड योजनाओं को देश के नागरिको की वचतो को क्रियाशील बनाने के लिए निर्गत किया जाता है। किन्तु अनिवासी एव विदेशी विनियोजको को इस प्रकार की योजनाओ मे प्रवेश प्रतिबधित नहीं है।[1] भारत मे नौ घरेलू म्यूचुअल फण्डो द्वारा कुल 35 योजनाओं को प्रारम्भ किया गया।[2] वर्तमान मे देश मे जो म्यूचुअल फण्ड प्रचलित हैं उनमे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड, एल आई सी म्यूचुअल फण्ड, एस बी आई म्यूचुअल फण्ड, केन बैंक म्यूचुअल फण्ड, बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड, पी एन बी म्यूचुअल फण्ड, इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड आदि घरेलू म्यूचुअल फण्ड योजनाये हैं।

(ख) समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड –

समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड योजनाओ को प्रारम्भ करने के पीछे मुख्य उददेश्य जारी करने वाली कम्पनी के देश में विदेशी पूँजी विनियोग हेतु अनिवासी विनियोजको और सस्थाओं को आकर्षित करना है। इस प्रकार समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड के माध्यम से विदेशी मुद्राओ का अर्जन आसान कोष बहाव के माध्यम से एव बगैर राजनैतिक दबाव के प्राप्त किया जाता है। विनियोग के दृष्टिकोण से भी समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड न केवल घरेलू पूँजी बाजार को अर्न्तराष्ट्रीय विनियोजको के लिये खोलते हैं अपितु अर्न्तराष्ट्रीय विनियोग का अवसर प्रदान करते हैं। समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड आर्थिक मामलो के विभाग, वित्त मत्रालय एव भारतीय रिजर्व बैंक के कानूनों एव नियमों के तहत प्रशासित एव दिशा निर्देशित होते हैं।[3] अगस्त 1986 में प्रथम भारतीय समुद्र पारीय फण्ड 'इण्डिया फण्ड' को यूनिट

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 68

2 आर बी आई, रिपोर्ट आन ट्रेंडस एण्ड प्रोगरेस आफ बैकिग इन इण्डिया, 1989-90 पृष्ठ सख्या –31

3 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 234

ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा जारी किया गया।[1] यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा जारी दूसरा भारतीय समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड 'इण्डिया ग्रोथ फण्ड' था, जिसे अगस्त 1988 मे निर्गत किया गया। ये बधी अवधि वाली योजनाए हैं। ये फण्ड विदेशी विनिमय को गति प्रदान करने में सहायता करते हैं। इण्डिया फण्ड के शेयरों की सूची तथा मूल्य लदन स्टाक एक्सचेंज मे तथा इण्डिया ग्रोथ फण्ड के शेयरों का सूचीयन न्यूयार्क स्टाक एक्सचेंज मे है। इन फण्डों द्वारा प्रारम्भिक चरण में सग्रहित धनराशि क्रमश 128 मिलियन डालर तथा 60 मिलियन डालर रही। अन्य समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्डो में 'इण्डिया मैगनम फण्ड ए' (एस बी आई), 'इण्डिया मैगनम फण्ड बी' (एस बी आई), 'हिमालया फण्ड' एव 'कामनवेल्थ इक्विटी फण्ड' (कनारा बैंक), 'इण्डिया इन्वेस्टमेन्ट फण्ड' (ग्रिन्डले बैंक) प्रमुख हैं। जुलाई 1987 से दिसम्बर 1996 के बीच कुल 20 समुद्र पारीय फण्ड सफलतापूर्वक निर्गत किये गये, इनमे 10 खुली अवधि वाली योजनाए और शेष बधी अवधि वाली योजनाए हैं।[2]

म्यूचुअल फण्ड योजनाओ का मूल्याकन यूनिट के शुद्ध सम्पत्ति मूल्य से होता है। जिसे बोलचाल मे एन ए वी कहा जाता है।

शुद्ध सम्पत्ति मूल्य (एन ए वी) –

म्यूचुअल फण्ड जो धन आम निवेशको से इकटठा करते हैं, उसे वे समता अशो, ऋणपत्रो, बाण्डस और मुद्राबाजार आदि में निवेश करते हैं। फिर समय – समय पर उन समता अशो, ऋणपत्रों, बाण्डस आदि को बेचकर लाभ बुक करते रहते हैं। उदाहरणार्थ कोई म्यूचुअल फण्ड अपनी किसी योजना में 10 रूपये वाले 5 करोड यूनिट जारी करके कुल 50 करोड रूपये इकटठा है करता है। इस 50 करोड रूपये पर वह 5 वर्ष मे सारे खर्च घटाने के बाद 50 करोड रूपये का लाभ कमाता है। इसतरह उस स्कीम के तहत अब म्यूचुअल फण्ड के पास 50 करोड रूपये है और यूनिटों की सख्या है 5 करोड। अब म्यूचुअल फण्ड इस 100 करोड रूपये

---

1 गोयल मदन, ''आफशोर कन्ट्री फण्डस द इण्डियन एक्सपीर–इएॅन्स'' एण्ड 'स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्डस' इन विजिनेस इण्डिया अक्टूबर 1–14, 1990

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 89

को पाच करोड यूनिटो में बॉट देगा। इस तरह प्रति यूनिट 20 रूपये आयेंगे अर्थात इस योजना मे एक यूनिट की एन ए वी 20 रूपये होगी। एन ए बी कोषों के निष्पादन का मूल्याकनकरने एव विभिन्न कोषों के निष्पादन का तुलनात्मक मूल्याकन में मदद करता है। आजकल ज्यादातर म्यूचुअल फण्ड साप्ताहिक आधार पर अपनी विभिन्न योजनाओं की एन ए वी की घोषणा कर रहे हैं। यदि म्यूचुअल फण्ड को किसी स्कीम के तहत किये गये निवेश पर घाटा होता है तो उस स्कीम की एन ए वी नीचे चली आयेगी। एन ए वी की गणना निम्न प्रकार से की जाती है।[1]

$$\text{एन ए वी} = \frac{\text{अशों का बाजार मूल्य + नकद शेष - सचालन व्यय}}{\text{यूनिटों की सख्या}}$$

पुनर्खरीद मूल्य -

पुनर्खरीद मूल्य वह भाव है जिस पर म्यूचुअल फण्ड अपनी स्कीम की यूनिटे निवेशक से वापस खरीदता है। पुनर्खरीद मूल्य एन ए वी बराबर या उससे थोडा बहुत कम होता है। नियमो के अनुसार एन ए वी और पुनर्खरीद मूल्य के बीच का अन्तर 6 प्रतिशत से अधिक नहीं होना चाहिए। यद्यपि आजकल कई म्यूचुअल फण्ड अपनी स्कीमो को आकर्षक बनाने के लिये एन ए वी पर ही अपनी यूनिटों की पुनर्खरीद कर रहे हैं।

म्यूचुअल फण्ड से लाभ -

म्यूचुअल फण्ड जिसे लघु विनियोगियों की निवेश जरूरतो का एकमात्र जवाब कहा जाता है, से अनेक लाभ है, जो निम्न हैं

❖ **जोखिम में कमी :**

लेन-देन की लागत में पैमाने की बचत एव पेशेवर वित्तीय प्रबन्ध के कारण म्यूचुअल फण्डों में विनियोग कम जोखिमपूर्ण होता है।[2] इसी कारण म्यूचुअल फण्ड लघु

---

1 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 239

2 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 13

विनियोगियो को म्यूचुअल फण्डों में विनियोग हेतु आकर्षित करता है।

विनियोगों की सुरक्षा –

कोष प्रबन्धको के विद्वतापूर्ण पर्यवेक्षण पर आधारित होने के कारण तथा देश में इससे सम्बन्धित नियमनों की उपस्थिति के कारण विनियोग सुरक्षित होते हैं। सेबी एक रखवाली करने वाले कुत्ते की भॉति कार्य करता है तथा विनियोगियो के हितो की रक्षा हेतु पूर्ण रूप से प्रयास करता है।[1]

❖ कष्ट मुक्त विनियोग –

विनियोगकर्ता प्रतिभूतियों के क्रय एव विक्रय में समाहित सवेगात्मक दबाओ से स्वतत्र होता है। म्यूचुअल फण्ड इस तरह के तनाओं से निवेशको को छुटकारा दिलाता है, क्योंकि इसका प्रबन्ध पेशेवर व्यक्तियो द्वारा किया जाता है जो कि अपने मुवक्किलो हेतु क्रय एव विक्रय मे वैज्ञानिक तरीके से कार्यो को निष्पादित करते हैं।

❖ बहुआयामी विनियोग –

लघु विनियोगकर्ता प्रतिभूतियो के विस्तृत टोकरे मे सहभागिता करता है एव विशेषज्ञो द्वारा कुशलता से प्रबन्धित पोर्टफोलियो के लाभो को भी प्राप्त करता है। इनमे विनियोगकर्ताओ से विभिन्न कम्पनियो के अश प्रमाण पत्रो, कर नियमो आदि से सम्बन्धित किसी भी प्रकार के अभिलेख को रखने की भी अपेक्षा नहीं की होती।

❖ कर लाभ –

म्यूचुअल फण्ड से प्राप्त आय के लिये आयकर से छूट को सुनिश्चित किया गया है। प्रारम्भ मे केवल उन्हीं म्यूचुअल फण्डों को ही आयकर से छूट प्राप्त थी जिन्हे सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा या सार्वजनिक क्षेत्र के वित्तीय सस्थानो द्वारा जारी किया जाता था। किन्तु वर्तमान समय में आयकर से छूट का लाभ सभी म्यूचुअल फण्डो को प्राप्त हो गया है। म्यूचुअल फण्ड योजना मे निवेशक को उसकी निवेश राशि के 20 प्रतिशत के बराबर छूट आयकर से

---

1 बसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ सख्या – 29

मिलती है।[1] किन्तु इस छूट की अधिकतम सीमा 2000 रूपये है। हाल ही में भारत सरकार ने म्यूचुअल फण्डो की सम्पूर्ण आय को आयकर से मुक्त कर दिया।[2]

❖ परिचालन लागतों के न्यूनतम करना –

म्यूचुअल फण्ड विनियोज्य निधिया भारी मात्रा मे उपलब्ध कराता है इससे पैमाने की मितव्ययिताए एव बचते प्राप्त होती हैं। दलाली शुल्क तथा व्यापारिक कमीशन में भी सन्तोषजनक कमी आती है। इस प्रकार से कम हुई परिचालन लागतों के कारण विनियोगकर्ता को उपलब्ध आय मे स्पष्टतया वृद्धि होती है।

उपर्युक्त लाभो के अलावा अन्य लाभ भी म्यूचुअल फण्ड के विनियोगकर्ताओ को प्राप्त हैं जैसे – नियमित प्रत्याय, अधिलाभों के पुनर्विनियोग का विकल्प, पूँजी अभिवृद्धि की सभाव्यता, विनियोग की तरलता आदि।3 म्यूचुअल फण्ड राष्ट्रीय हित मे भी प्रासगिक है। वित्तीय मध्यस्थों के रूप में उनकी आर्थिक कुशलता इस अर्थ में निहित है कि वे किस सीमा तक अतिरिक्त बचतों को गतिमान करने के योग्य हैं तथा वे उन बचतो को अर्थव्यवस्था के और अधिक उत्पादक क्षेत्रो में किस प्रकार से प्रयोग कर रहे हैं।

---

1 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 233

2 इकोनामिक सर्वे 1999-2000, पृष्ठ सख्या – 49

3 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 62

00----00

चतुर्थ अध्याय

म्यूचुअल फण्डों का नियमन

भारत में म्यूचुअल फण्डो का नियमन :

किसी भी उद्योग के क्रमिक एव व्यवस्थित विकास को सुनिश्चित करने के लिए आदर्श नियमों एव कानूनों की आवश्यकता होती है, साथ ही नियमो एव कानूनो मे एकरूपता का होना भी आवश्यक है। भारत में इस उद्योग की स्थापना के आरम्भिक चरण में नियमन हेतु कोई भी नियामक निर्देश नहीं थे। इस प्रकार के नियामको एव निर्देशो को सर्वप्रथम भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जुलाई 1989 में निर्गत किया गया।[1] कालान्तर मे कुछ समान मानकों एव दिशा निर्देशों को निर्धारित करने के पश्चात इस उद्योग ने विकास किया एव परिपक्वता के स्तर को प्राप्त किया।

भारत में म्यूचुअल फण्डो का सचालन विभिन्न निकायों द्वारा निर्गत किये गये नियमो एव दिशा निर्देशों के अन्तर्गत प्रशासित किया जाता है। इनमें निम्न प्रमुख है 7 जुलाई 1989 को भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जारी दिशा निर्देश, 28 जून 1990 को वित्त मत्रालय द्वारा जारी दिशा निर्देश एव 14 फरवरी 1992 को जारी इसका सशोधित सस्करण, 20 जनवरी 1993 को सेबी द्वारा जारी 'सेबी [SEBI] (म्यूचुअल फण्डस) नियमन', यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया एक्ट 1963 एव यू टी आई दिशा निर्देश, भारतीय न्यास अधिनियम 1882, कम्पनी अधिनियम 1956 से सम्बन्धित प्रावधान एव आयकर अधिनियम 1961 के प्रावधान।[2]

चूँकि बैंक भारतीय रिजर्व बैंक के सीधे नियन्त्रण मे आते हैं इसलिए वाणिज्यिक बैंको द्वारा प्रायोजित म्यूचुअल फण्डो का प्रशासन भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जारी दिशा निर्देशो के अन्तर्गत किया जाता है। चूँकि जीवन बीमा निगम एव सामान्य बीमा निगम भारतीय रिजर्व बैंक के अधिकार क्षेत्र में नहीं आते इसलिए इनके द्वारा प्रायोजित म्यूचुअल फण्डो का प्रशासन वित्त मत्रालय द्वारा जारी दिशा निर्देशों के अन्तर्गत किया जाता है। इस प्रकार सेबी [SEBI] द्वारा

---

1 ''गाइडलाइन्स फार अन्डरटेकिग म्यूचुअल फण्ड विजिनेस बाई बैंक'' आर बी आई, डी बी ओ बी न0 (एफ एस सी) बीसी I/C, 469-89 जुलाई 7, 1989, आर बी आई वुलेटिन, पृष्ठ सख्या - 574

2 सहदेवन के जी एण्ड त्रिपालराजू एम 'डेटा, इन्टर्प्रेटेशन् एण्ड एनाल्सिस्, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 15

म्यूचुअल फण्ड्स अधिनियम 1993 बनाने से पूर्व तीन प्रकार के म्यूचुअल फण्ड दिशा निर्देश थे। ये दिशा निदेश एक दूसरे से बिल्कुल अलग थे एव इनमें कई जगह आपस मे अतर्विरोध भी थे। फलत केन्द्रीय वित्तमत्री ने अपने बजट भाषण (1991-92) मे पूँजी बाजार और म्यूचुअल फण्ड गतिविधियो के विकास के लिए विस्तृत दिशा निर्देशो की आवश्यकता जताई।[1] अत समूचे म्यूचुअल फण्ड उद्योग को प्रशासित करने के लिए एक समान नियमो की आवश्यकता महसूस होने पर भारत सरकार के वित्त मत्रालय ने डॉ0 एस0ए0 दवे की अध्यक्षता मे एक कमेटी का गठन किया।[2] इस कमेटी का उददेश्य म्यूचुअल फण्ड उद्योग के लिए एक विस्तृत दिशा निर्देश तैयार करना था। इस समिति ने म्यूचुअलफण्डो के क्रमिक क्रिया-कलापो से सम्बन्धित अपना सस्तुति पत्र सितम्बर 1991 मे प्रस्तुत किया।[3] समिति के सुझावो के आधार पर जनवरी 1993 मे सेबी ने म्यूचुअल फण्ड के लिए एक विस्तृत दिशा निर्देश तैयार किया। ये दिशा निर्देशा 'सेबी (म्यूचुअल फण्डो नियमन 1993' के नाम से जाने जाते है।[4] 'सेबी (म्यूचुअल फण्डो नियमन 1993', यू टी आई, मुद्राबाजार म्यूचुअल फण्डस एव उन म्यूचुअल फण्डो को जो भारत से बाहर स्थापित किये गये हैं, को छोडकर सभी सार्वजनिक एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो पर लागू होता है।[5] इस दिशा निर्देश के पारित होने के साथ ही म्यूचुअल फण्ड उद्योग निजी क्षेत्र के लिये भी खोल दिये गये।

---

1 बजट भाषण 1991-92, भाग ए, पृष्ठ सख्या 8, 24 जुलाई 1991

2 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 97

3 द एकोनामिक टाइम्स, 3 सितम्बर 1991, (बग्लौर इडिसन) पृष्ठ सख्या - 2

4 सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993, फाइल न0 एलई/सेबी/4 93, 20 जनवरी 1993

5 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 15

म्यूचुअल फण्डों के सन्दर्भ में भारतीय रिजर्व बैंक के दिशा निर्देश –

सन 1989 से पूर्व भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के नियमन हेतु कोई भी नियामक निर्देश नहीं थे। इस प्रकार के नियामकों एव निर्देशो को सर्वप्रथम भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जुलाई 1989 में निर्गत किया गया। परन्तु ये नियामक निर्देश केवल उन्हीं म्यूचुअल फण्डों के लिए थे जिन्हे बैंको द्वारा जारी किया जाता था।[1] इन दिशा निर्देशो के अन्तर्गत कोष का सविधान एव प्रबन्ध, विनियोग उद्देश्य एव विनियोग नीति, कीमत नीति, आय वितरण, प्रकटन इत्यादि से सम्बन्धित नियमों को उल्लेख किया गया।[2] इन दिशा निर्देशो को निवेशकों के विश्वास को बनाए रखने तथा म्यूचुअल फण्डो की कार्य प्रणाली को दृष्टिगत रखते हुये बनाया गया। म्यूचुअल फण्डो के सन्दर्भ मे भारतीय रिजर्व बैंक के निम्न दिशा निर्देश हैं

❖ प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड भारतीय न्यास अधिनियम के अन्तर्गत ट्रस्ट के रूप मे बनाया जाएगा।[3] प्रायोजक बैंक द्वारा म्यूचुअल फण्डो का प्रबन्ध करने के लिए एक न्यासियो के बोर्ड की नियुक्ति की जाएगी। न्यासियो के बोर्ड में कम से कम दो ऐसे बाहरी न्यासी होगे जो प्रायोजक बैंक से सम्बन्धित न हों और जो निवेशकों के हितों की सुरक्षा एव निवेश से सम्बन्धित समस्याओं से निपटने की क्षमता एव साहस का अच्छा रिकार्ड रखते हों। कोष के व्यवसाय एव उससे सम्बन्धित मामलों के सम्बन्ध मे सभी निरीक्षण, निर्देशन, नियन्त्रण एव प्रबन्ध का अधिकार – न्यासियों के बोर्ड मे निहित होगा।

---

1 धारा 45 एल, भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम

2 ''गाइडलाइन्स फार अन्डरटेकिग म्यूचुअल फण्ड विजिनेस बाई बैंक'' आर बी आई, डी बी ओ बी न0 (एफ एस सी) बीसी I/C, 469–89 जुलाई 7, 1989, आर बी आई बुलेटिन, पृष्ठ सख्या – 573

3 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 6

❖ योजनाओ के तहत कोष के दिन–प्रतिदिन का प्रबन्ध एक ऐसे पूर्णकालिक अधिशासी न्यासी द्वारा देखा जाएगा जो बैंक के लिए कोई और कार्य न कर रहा हो। यह भार्रापण न्यासियों के बोर्ड द्वारा किया जा सकता है। यदि म्यूचुअल फण्ड का प्रबन्ध बैंक के किसी सहायक सगठन को सौंपा जाता है तो पूर्णकालिक अधिशासी न्यासी को कोई दूसरा पद ग्रहण नहीं करना चाहिए।

❖ प्रायोजक बैंक एव न्यासियो के बोर्ड जो कि म्यूचुअल फण्ड का प्रबन्ध करते है के मध्य सुरक्षित दूरी (Arm's Length) का सम्बन्ध बना रहना चाहिए।[1] म्यूचुअल फण्ड योजनाओ के अन्तर्गत लाभार्थियो एव प्रायोजक बैंक के मध्य हित के प्रश्न पर कोई विवाद नहीं होना चाहिए। यदि म्यूचुअल फण्ड का प्रबन्ध किसी सहायक बैंक को सौंपा जाता है तो भी सचालनकर्ता को समान रूप से सावधानियॉ बरतनी चाहिए। जिससे कि म्यूचुअल फण्ड योजनाओ के अन्तर्गत लाभार्थियो एव प्रायोजकों के हितो के बारे में किसी भी प्रकार के विवाद से बचा जा सके।

❖ कोष के सग्रह में प्रायोजक बैंक का योगदान कम से कम 25 लाख रूपये या इससे अधिक धनराशि जो कि भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित हो, होना चाहिए। कोष के न्यासियो के बोर्ड की अनुमति से बाद मे सग्रह राशि को कोष की किसी योजना मे अशदान के रूप मे परिवर्तित किया जा सकता है। भारतीय रिजर्व बैंक की अनुमति के बिना सग्रहराशि में प्रायोजक बैंक के योगदान को बढाया जा सकता है।

❖ म्यूचुअल फण्ड की किसी भी योजना क़ी घोषण करने से पूर्व प्रायोजक बैंक को भारतीय रिजर्व बैंक से अनुमति लेनी चाहिए।

❖ म्यूचुअल फण्ड के विनियोग उद्देश्य एव नीतियॉ बोर्ड द्वारा उनके सन्दर्भ मे निर्मित उद्देश्य एव नीतियों तथा नियमो एव कानूनो के समान होने चाहिए। यदि जनता को कोष

---

1 "गाइडलाइन्स फार अन्डरटेकिंग म्यूचुअल फण्ड विजिनेस बाई बैंक" आर बी आई, डी बी ओ बी न0 (एफ एस सी) बीसी I/C, 469–89 जुलाई 7, 1989, आर बी आई वुलेटिन, पृष्ठ सख्या – 575

मे अशदान के लिए आमन्त्रित किया जाता है तो म्यूचुअल फण्ड को कोष के विनियोग उद्देश्य एव विनियोग नीतियों से सम्बन्धित एक स्पष्ट विवरण तैयार करना चाहिए। म्यूचुअल फण्डो द्वारा सग्रहित अशदान की रकम को प्रक्रिया के तहत पूँजी बाजार के विपत्रो तथा सरकारी एव अन्य न्यासी प्रतिभूतियों, सार्वजनिक लिमिटेड कम्पनियों के अशों, ऋणपत्रो एव बाण्डो में विनियोग किया जाना चाहिए। यद्यपि कि म्यूचुअल फण्डो की विनियोग राशि को मुद्रा बाजार के विपत्रो मे विनियोग के लिए कोई अवरोध नहीं है।

- ❖ जोखिम मे फैलाव की दृष्टि से यह आवश्यक है कि कोष के पोर्टफोलियों मे विविधता हो। इसके लिए म्यूचुअल फण्डो को निम्न विवेकयुक्त दिशा निर्देशो का ध्यान रखना चाहिए i-किसी एक योजना के तहत म्यूचुअल फण्ड किसी एक कम्पनी के 5 प्रतिशत से अधिक अश या ऋण पत्र नहीं रखसकते। ii- किसी विशेष उद्योग (सूती उद्योग, चाय उद्योग, टायर आदि) के अशो एव ऋणपत्रो मे इनके द्वारा किसी एक योजना के तहत कुल विनियोजित राशि 15 प्रतिशत से अधिक नहीं होगी।
- ❖ किसी योजना के तहत इकाइयों/ अशों के क्रय एव विक्रय के बीच का फैलाव 5 प्रतिशत से अधिक नहीं होगा।
- ❖ कोष के तहत किसी योजना की कुल प्रबन्धकीय लागत (प्रबन्धकीय फीस) एव (अन्य प्रशासनिक लागत) योजना की कुल आय के 5 प्रतिशत के भीतर रखनी चाहिए।
- ❖ म्यूचुअल फण्ड कोष के उद्देश्यों एव विनियोग नीतियो का स्पष्ट विवरण रखना चाहिए एव उसे प्रकाशित करना चाहिए।[1]
- ❖ म्यूचुअल फण्ड को उनके द्वारा जारी प्रत्येक योजना का पृथक खाता रखना चाहिए।

---

1 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 7

म्यूचुअल फण्ड के बोर्ड के न्यासी को प्रत्येक योजना के सन्दर्भ में सम्पत्तियो एव दायित्वो के विवरण तथा आय-व्यय के खातो से सम्बन्धित वार्षिक विवरण तैयार करना चाहिए जो योग्य अकेक्षक द्वारा अकेक्षित किया गया हो।

❖ म्यूचुअल फण्ड के बोर्ड आफ ट्रस्टी को मूल्याकन की तकनीकों के तहत प्रत्येक योजना का शुद्ध सम्पत्ति मूल्य प्रकट करना चाहिए।

❖ प्रायोजक बैंक को म्यूचुअल फण्ड की प्रत्येक योजना के निष्पादन की अर्द्धवार्षिक रिपोर्ट रिजर्व बैंक को भेजनी चाहिए।

म्यूचुअल फण्डो के सन्दर्भ में वित्त मंत्रालय के दिशा निर्देश -

म्यूचुअल फण्डो के सन्दर्भ मे भारत सरकार के वित्त मत्रालय द्वारा जून 1990 को विशद दिशा निर्देशों को जारी किया गया, जिसके अधिकाराधीन सभी म्यूचुअल फण्ड आ गये। इस अधिनियमान्तर्गत सभी म्यूचुअल फण्डो को सेबी (SEBI) के अधिकाराधीन पजीकृत कराना अनिवार्य कर दिया गया।[1] इन निर्देशो के अन्तर्गत पजीकरण, प्रबन्ध, विनियोग उद्देश्य, प्रकटन, कीमत निर्धारण एव प्रतिभूतियो के मूल्याकन इत्यादि से सम्बन्धित नियमो का उल्लेख किया गया है।[2] इन नियमो मे सशोधन के पश्चात 20 जनवरी 1993 से 'भारतीय प्रतिभूति एव विनिमय बोर्ड (म्यूचुअल फण्डस) अधिनियम 1993' प्रभावी हो गया। भारत मे म्यूचुअल फण्डो के निर्माण, प्रशासन एव प्रबन्ध से सम्बन्धित नियमो को स्पष्टतया निर्मित किया गया।

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 89

2 वित्त मत्रालय भारत सरकार फाइल न0 1/44/एसई पीटी 4, 28 जून 1990

भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) (म्यूचुअल फण्डसैं नियमन 1993 के प्रावधान –

आर्थिक उदारीकरण की नीतियों के फलस्वरूप पूँजी बाजार मे जनता की रूचि में वृद्धि हुई। अत पूँजी बाजार में निवेशको के विश्वास को बनाए रखने के लिए यह आवश्यक था कि निवेशकों के हितों को सुरक्षा प्रदान की जाय। इसी उद्‌देश्य को लेकर एक प्रशासनिक सस्था के रूप में अप्रैल 1988 में भारतीय प्रतिभूति एव विनिमय बोर्ड (SEBI) की स्थापना की गयी। सन 1991 मे नवगठित सरकार ने भारतीय वित्त क्षेत्र को और अधिक उपयोगी तथा प्रभावी बनाने एव उसे अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर लाने के लिए कई प्रभावी कदम उठाए। इसके अन्तर्गत सरकार ने सर्वप्रथम 4 अप्रैल 1992 को ससद में सेबी (SEBI) एक्ट पारित किया जिसके द्वारा सेबी को विशेषाधिकार प्रदान करते हुए स्वयभू सस्था के रूपमें स्थापित किया गया।[1] इससे भारतीय पूँजी बाजार को बढावा मिला साथ ही स्थिरता भी आयी। कालान्तर में 25 जनवरी 1995 को एक अध्यादेश के जरिए सरकार ने सेबी एक्ट 1992 में सशोधन करके इसे और अधिकार प्रदान किये ताकि पूँजी बाजार का क्रमबद्ध विकास हो सके तथा विनियोगियो के हितों की रक्षा हो सके। सेबी के अधीन इस उद्योग को नयी दिशा मिली।

मार्च 1992 में म्यूचुअल फण्डो को अधिकृत करने के लिए दिशा निर्देश जारी किये गये।[2] जनवरी 1993 में सेबी (SEBI) द्वारा म्यूचुअल फण्डो के लिए विस्तृत नियम बनाए गये। ये नियम (सेबी) (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993) 20 जरवरी 1993 से प्रभावी हो गये।[3]

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 2

2 सेबी गाइडलाइन्स फार ऑथराइजेशन आफ म्यूचुअल फण्डस 'द इकोनामिक टाइम्स 7 मार्च 1992, पृष्ठ सख्या – 2

3 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 98

म्यूचुअल फण्ड को अधिकृत करने के सन्दर्भ में पारदर्शिता लाने के लिए सेबी के अधिकाराधीन प्रक्रिया एव चयन हेतु विस्तृत कार्यरूप तैयार किया गया है। तद नुसार म्युचुअल फण्ड के लिए मान्यता दो चरणों में दी जाएगी। प्रथम चरण मे म्यूचुअल फण्ड के प्रत्येक घटक जैसे – प्रायोजक, न्यासी, सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी (ए एम सी), एव सरक्षक (Custodıan) की योग्यता एव दक्षता देखी जाएगी। इस उद्देश्य के लिए इच्छुक पार्टियो को निर्धारित प्रपत्र पर सभी आवश्यक सूचनाए भरकर जमा करनी होगी। यह प्रपत्र लिखित रूप से प्रार्थना करने पर सेबी कार्यालय से प्राप्त कियाजा सकता है। दूसरे चरण मे म्यूचुअल फण्ड को व्यवसाय करने के लिए औपचारिक अनुमति दी जाएगी। इस उद्देश्य के लिए प्रायोजक या ए एम सी को सेबी द्वारा अधिकृत करने हेतु सेबी के कार्यालय में आवेदन पत्र फीस के साथ जमा करेगें।[1] ऐसी कोई शर्त जिसे लगाना सेबी उचित समझता हो एव मान्यता फीस (जो भी निर्धारित हो) के भुगतान के आधार पर ही मान्यता दी जाएगी।[2] यह सेबी का अधिकार होगा कि वह आवेदन पत्र प्राप्त होने के 10–15 कार्य दिवशो के बीच मे उस आवेदन की स्थिति के बारे में आवेदक को सुझाव दे। प्रायोजक की योग्यता का परीक्षण निम्न सन्दर्भो मे किया जाएगा (अ) प्रायोजक एक पजीकृत क0, अनुसूचित बैंक या भारतीय अथवा राज्य स्तर का वित्तीय सस्थान हो (ब) एक से अधिक कम्पनिया मिलकर भी म्यूचुअल फण्ड के प्रायोजक के रूप मे कार्य कर सकती हैं। (स) उपर अ मे वर्णित किसी के साथ भी सयुक्त प्रायोजन भी मान्य होगा (द) प्रायोजक पजीकृत कम्पनी, निजी अथवा सार्वजनिक क्षेत्र की हो सकती है चाहे वह सूचीबद्ध हो या गैर सूचीबद्ध हो।

प्रायोजक, जहॉ एक से अधिक प्रायोजक हो, प्रत्येक प्रायोजक का पिछला कार्य इतिहास मजबूत होना चाहिए। इसके समर्थन मे निम्न तथ्य उपलब्ध कराए जाएगे (क) पिछले पाच वर्षो का सकारात्मक शुद्ध मूल्य, अनवरत लाभदायकता, लाभाश भुगतान की क्षमता एव सुदृढ वित्तीय स्थिति (ख) पिछले पाच वर्षो का अकेक्षित आर्थिक

---

1 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 16

2 सेबी नियमन 20, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

चिट्ठा एव लाभ-हानि खाता (ग) बैंक एव वित्तीय सस्थानों से अच्छी साख (घ) बाजार में सामान्य ख्याति (ड) सगठन एव प्रबन्ध तथा स्वच्छ व्यापारिक लेन-देन। इन्हीं मानकों के आधार पर सेबी द्वारा ए एम सी को अधिकृत किया जाएगा।[1]

सेबी नियमन का स्पष्ट मत है कि सभी कोष एव योजनाए जो उसके अन्तर्गत सचालित हैं, उसके नियमों को मानने के लिए वाध्य है। सेबी ने म्यूचुअल फण्ड के नियमन हेतु निम्न कदम उठाए हैं।

❖ संगठनात्मक संरचना –

सेबी नियमन में इस तथ्य का विशेषरूप से उल्लेख किया गया है कि प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड 'भारतीय न्यास अधिनियम 1882' के प्रावधानों के तहत न्यास के रूप में स्थापित किये जाएगें और सेबी द्वारा पजीकृत किये जाएगे।[2] म्यूचुअल फण्ड कारोबार का प्रबन्ध करने तथा उनकी योजनाओं से सचालित करने के लिए सेबी द्वारा प्रायोजक को ए एम सी को नियुक्त करने की स्वीकृति दी जाएगी। सेबी नियमन मे न्यास और सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी (ए एम सी) के कर्तब्यों एव उत्तरदायित्वों का स्पष्ट उल्लेख किया गया है।

❖ गठन –

म्यूचुअल फण्ड उद्योग में कुछ निश्चित सरचनात्मक परिवर्तन किये गये है, जिसके अन्तर्गत म्यूचुअल फण्ड द्वारा ए एम सी का गठन किया जाएगा। जिसमें 50 प्रतिशत स्वतत्र निदेशक, पृथक ट्रस्टी कम्पनियों का बोर्ड (जिसमें 50 प्रतिशत स्वतत्र न्यासी हो) एव स्वतत्र सरक्षक (Custodian) की नियुक्ति हो।[3] न्यासी, कोष प्रबन्धक एव सरक्षक के मध्य

---

1 नियमन 20 एव 20 (ए), सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

2 नियमन 14 सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

3 बाल कृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 251

एक सुरक्षित दूरी (Arm's Length) का उस परिस्थिति से बचाव के लिए यह नियम बनाया गया है, जिसमे उपरोक्त तीनों कार्य प्राय एक ही व्यक्ति जो कि कोष के प्रयोजक अथवा प्रायोजक के सहायक द्वारा किया जाता है। इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड का गठन व प्रारम्भ करने की प्रक्रिया को त्रिपक्षीय बना दिया गया है। न्यासी, एम एम सी एव म्यूचुअल फण्ड के अशधारक तीन स्तम्भो का निर्माण करते हैं। सेबी के दिशा निर्देश न्यासियो को ए एम सी से सुरक्षित दूरी (Arm's Length) पर रहकर सम्बन्ध बनाने का मौका देती है एव निवेशको के हितो को सुरक्षित रखने के लिए हर सभव प्रयास करती है। फण्ड का प्रबन्धन ए एम सी एव सम्पत्तियों का अधिकार –न्यासियों के पास होने की व्यवस्था के माध्यम से जोखिम को काफी सीमा तक सतुलित करते हुए एक दूसरे पर अकुश रखा जाता है।

❖ पंजीकरण –

जनवरी 1993 मे, सेबी के अनुसार म्यूचुअल फण्ड के पजीकरण पर अनुमति देते समय प्रायोजक की स्थिति, व्यापारिक लेन–देन की गहनता, वित्तीय सुदृढता को ध्यान मे रखा जाता है। ऐसा करने से म्यूचुअल फण्ड के विकास में बढोत्तरी एव निवेशक के हित को सुरक्षा प्रदान होती है, क्योकि इसमें ऐसे प्रमोटरो को ही पजीकृत किया जाता है जिनकी वित्तीय स्थिति व पिछला इतिहास सुदृढ होता है।

❖ सूचना का विस्तार एवं प्रकटन –

सेबी नियमन के अनुसार निम्न सूचनाए विनियोगियो को उपलब्ध करायी जानी चाहिए। I- ट्रस्ट दस्तावेज – जिसमे कि न्यासियों के कर्तब्यो एव उत्तरदायित्वों से सम्बन्धित कानूनों तथा इकाई धारकों के रक्षार्थ आवश्यक कानूनों का वर्णन होता है। ट्रस्ट दस्तावेज निरीक्षण हेतु किसी भी सदस्य को पजीकृत कार्यालय से प्राप्त होगा। कोई भी व्यक्ति ट्रस्ट दस्तावेज की प्रति नाममात्र के शुल्क का भुगतान (जो कि म्यूचुअल फण्ड द्वारा निर्धारित किया गया है) करने पर प्राप्त कर सकेगा।[1] II-प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड योजना से सम्बन्धित

---

1 सेबी नियमन 16 (3) सेबी म्यूचुअल फण्डस नियमन 1993

विस्तृत प्रविवरण को प्रस्ताव प्रपत्र कहा जाता है। प्रस्ताव प्रपत्र में विनियोग, उद्देश्य, विनियोग नीति, विनियोगों का सामयिक मूल्याकन, विक्री और खरीद मूल्य का मूल्याकन तथा अन्य विवरणो का सविस्तार वर्णन होता है। III- वार्षिक रिपोर्ट – प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड द्वारा योजना अनुसार वार्षिक रिपोर्ट प्रत्येक वित्तीय वर्ष के अन्त में विज्ञापन के माध्यम से प्रकाशित की जायेगी। यद्यपि कि वार्षिक रिपोर्ट की पूर्ण प्रति निरीक्षण हेतु म्यूचुअल फण्ड के मुख्यालय द्वारा प्राप्त की जा सकेगी तथा आवश्यकतानुसार वार्षिक रिपोर्ट की प्रति नाम मात्र के शुल्क का भुगतान करने पर तैयार करायी जायेगी।[1]

❖ प्रत्याय का आश्वासन –

सेबी ने म्यूचुअल फण्ड के सचालन के लिए 'सिक्यूरिटिज कन्ट्रोल एव रेग्यूलेशन्स एक्ट में एक परिवर्तन किया है, अब प्रत्याय देने के किसी भी प्रकार के आश्वासन पर म्यूचुअल फण्ड पर रोक लगा दी गयी है। फिर भी म्यूचुअल फण्ड के दबाव मे सेबी ने कुछ निश्चित शर्तों के अन्तर्गत प्रत्याय का आश्वासन देने की छूट दे दी है। अत कम से कम 5 वर्षों तक बाजार में रही म्यूचुअल फण्ड को एक वर्ष के लिए अधिकतम 12 प्रतिशत तक प्रत्याय का आश्वासन देने की छूट है।[2]

❖ विनियोग नीति –

म्यूचुअल फण्ड योजनाओं की विनियोग नीति का निर्माण म्यूचुअल फण्ड योजना के विनियोग उद्देश्यों के आधार पर किया जायेगा। विनियोग उद्देश्य नियमित प्रत्याय एव जोखिम पर आधारित होते है। ऐसी प्रतिभूतिया जो विनियोग उद्देश्येा के अनुरूप नियमित प्रत्याय एव जोखिम को अपने में समाहित किये होती हैं, को पोर्टफोलियो वर्ग में सम्मिलित किया जाता है। सेबी का आग्रह है कि किसी एक योजना के सग्रह का 5 प्रतिशत से अधिक

---

1 नियमन 54, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

2 नियमन 50, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

एक कम्पनी के अशों में विनियोग न किया जाय।[1] नियमों यह छूट विनियोगों में विविधता लाने हेतु दी गई है।

न्यूनतम संग्रह –

सेबी के दिशा निर्देशों के अनुसार खुली अवधि वाली म्यूचुअल फण्ड योजना को प्रारम्भ करने के लिए न्यूनतम 50 करोड रू0 का सग्रह एव बधी अवधि वाली म्यूचुअल फण्ड योजना के लिए न्यूनतम 20 करोड रूपये का सग्रह होना चाहिए।[2] इससे कम होने पर सभी आवेदन धनराशि वापस करनी होगी।

❖ मुद्रा बाजार में निवेश –

सेबी के दिशा निर्देशो के अनुसार कोष के बद होने के बाद प्रथम 6 माह के भीतर म्यूचुअल फण्ड अपने कुल सघटित ससाधनों को अधिकतम 25 प्रतिशत एव अल्पकालीन तरलता की प्राप्ति के 6 माह के बाद सग्रह का अधिकतम 15 प्रतिशत निवेश मुद्रा बाजार के विपत्रों में कर सकते हैं।[3]

❖ संस्थाकरण –

सेबी ने आनुपातिक आवटन एव न्यूनतम जमा धनराशि रू0 5000 का प्रावधान करके बाजार का सस्थाकरण करने में सफलता प्राप्त की है। ये प्रयास व्यक्तिगत निवेशकों के विनियोग को म्यूचुअल फण्ड के रूप में प्रस्तुत करने के लिए कडी का काम कर रहा है।

उपर्युक्त दिशा निर्देशों के अतिरिक्त सन 1993 एव 1995 के मध्य निम्न नियामक उपायो को लागू किया गया –

---

1 भाग 4, सूची 6, नियमन 41, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

2 नियमन 31, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

3 सूची 5, नियमन 41, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

- म्यूचुअल फण्डो को एक समय मे एक वर्ष हेतु निश्चित आय के साथ आय योजनाओं को लागू करने की छूट प्रदान की गयी।
- म्यूचुअल फण्डो को अभिगोपन क्रियाओ मे प्रवेश के लिए अधिकृत किया गया जिससे कि वे अपने ससाधनो मे वृद्धि कर सके।
- बधी अवधि वाली योजनाओ का पजीकरण अनिवार्य कर दिया गया।[1]
- म्यूचुअल फण्डो द्वारा विज्ञापन हेतु पूर्व अनुमोदन प्राप्त करने की प्रथा को समाप्त कर दिया गया।
- म्यूचुअल फण्डो को अपने मताधिकार का प्रयोग करने की अनुमति दी गयी।[2]
- म्यूचुअल फण्ड निगमित विनियोजको को निर्धारित प्रत्याय अथवा पुनर्खरीद योजनाओ का प्रस्ताव नहीं रखेगे।
- म्यूचुअल फण्डो को द्वितीयक बाजार से अपनी स्वय की इकाइयो को खरीदने के लिए अधिकृत किया गया (उस दशा मे जबकि वे एन ए वी) पर सन्तोषजनक छूट पर व्यापार कर रहे हैं।

इस प्रकार सेबी द्वारा कुछ समान मानको एव नियमो को निर्धारित करने के पश्चात् म्यूचुअल फण्ड उद्योग ने काफी विकास किया और परिपक्वता के स्तर को प्राप्त किया। फिर भी कोष प्रबन्ध की गुणवत्ता एव निवेशको के हितो की रक्षा को सुनिश्चित करने के लिये अभी बहुत कुछ करना शेष है। आगे दिये गये बिन्दु उन कुछ सदृश्य पक्षो की ओर सकेत करते हैं जिनके बारे मे म्यूचुअल फण्ड नियामक सस्थाओ द्वारा विचार करना अपेक्षित है।

➢ विनियोग निर्णय–

प्रभावी एव कुशल कोष प्रबन्ध के लिए योग्य एव अनुभवी कोष प्रबन्धकों की आवश्यकता है। इससे भी अधिक कोष प्रबन्धक की गुणवत्ता महत्वपूर्ण है। नियमन के अनुसार

---

1 नियमन 30, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

2 ''द पावर आफ द म्यूचुअलस'' ऍडिटोरिअल, फाइनेन्सियल एक्सप्रेस 10 जुलाई 1995, नयी दिल्ली, पृष्ठ सख्या – 8

सर्वविदित निर्णयों को लेने पर ज्यादा जोर दिया जाना चाहिए। किन्तु वर्तमान में ऐसा प्रतीत होता है कि कोष प्रबन्धकों का निर्णय बहुधा परिस्थितियों एव बाजार सूचनाओ पर आधारित होता है। म्यूचुअल फण्ड को पूर्णरूप से व्यवस्थित विनियोग अनुसधान विभाग गठित करना चाहिए, जिसमे मुख्य रूप से बाजार के सूक्ष्म एव व्यापक विश्लेषणों एव इन विश्लेषणो के आधार पर विनियोग अथवा विनिवेश सम्बन्धी निर्णय लेने के लिए सुझाव शामिल है।

➢ शुद्ध मूल्य (Net Worth) –

शुद्ध मूल्य का तात्पर्य कम्पनी की चुकता पूँजी से है। सेबी ने ए एम सी के उपर पूँजी की पर्याप्तता हेतु नियम लागू किये हैं। सशोधित दिशा निर्देशो के अनुसार ए एम सी को शुद्ध मूल्य कम से कम 10 करोड रखनेकी अपेक्षा की जाती है। वास्तव में प्रबन्ध के अन्तर्गत शुद्ध मूल्य को कोष के आकार के साथ जोडा जाता है। प्राय कोष प्रायोजक यह सकल्प लेते हैं कि वे सभी प्रोत्साहन खर्चो को स्वय वहन करेगे। प्रोत्साहन खर्चो पर अधिकतम 6 प्रतिशत खर्च किया जा सकता है।[2] यदि एक कोष 200 से 300 करोड रूपये क्रियाशील करने का लक्ष्य रखती है तो उसे 12 से 18 करोड रूपये खर्च करने पडेगे, इस परिस्थिति में ए एम सी के पास खर्चो को पूरा करने के लिए पर्याप्त कोष नहीं होगा। सेबी ने यह व्यवस्था दी है कि शुद्ध मूल्य का तरल सम्पत्ति के रूप मे होना आवश्यक नहीं है। इससे प्रायोजक के उपर खर्च को वहन करने के लिए दबाव बनता है। इसलिए सेबी शुद्ध मूल्य के पक्ष को बहुत ही सूक्ष्मता एव बुद्धिमत्ता पूर्ण तरीके से सचालित करती है।

➢ पारदर्शिता –

सचालन में पारदर्शिता निर्णयों में स्वत ही पूर्णता लाती है। प्रत्येक कम्पनी अथवा उद्योग में विनियोग में पारदर्शिता अपेक्षित है। मध्यस्थों के साथ व्यापक लेने-देन एव विभिन्न भुगतानो में पारदर्शिता दीर्घकाल में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के लिए भी लाभदायक होगी।

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 17

2 नियमन 50 (2) (11) सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

➢ खुली एवं बंधी अवधि वाले कोष –

खुली अवधि एव बधी अवधि वाले कोषों को शासित करने वाले नियमो एव कानूनों में भारी विचलन एव विरोधाभास व्याप्त है। जहॉ तक न्यूनतम सग्रह की बात है तो खुली अवधि वाले कोषो में न्यूनतम सग्रह बधी अवधि वाले कोषो की अपेक्षा अधिक है। इस प्रकार दोनों प्रकार के कोषो के लिए अलग – अलग आधार रखने की आवश्यकता प्रतीत नहीं होती।

➢ प्रस्ताव प्रपत्रों में घोषित तथ्य –

प्राय इस मुद्दे पर वाद विवाद होते रहते हैं कि प्रस्ताव प्रपत्रो मे कौन – कौन सी सूचनाए होनी चाहिए, कितनी सूचनाए होनी चाहिए और सूचनाओ की मात्रा एव सीमा के लिए क्या मानक निर्धारित किया जाए। अत म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास के हित में नयूनतम मानक निर्धारित किये जाने चाहिए एव ए एम एफ आई (A M F I) की तरह स्वशासित सगठनों के लिए सचालन सम्बन्धी कार्य छोड देने चाहिए। इससे उद्योग के प्रति जिम्मेदारी एव नैतिक सकल्प सुनिश्चित करने को बल मिलेगा और प्रस्ताव जमा करने एव कोष प्रारम्भ करने के मध्य समयान्तर को कम करने मे सफलता मिलेगी। सेबी का उददेश्य अपवादो द्वारा नियमन होना चाहिए।

यद्यपि कि सन 1986 में म्यूचुअल फण्ड उद्योग कई लोगो के लिए खोला गया था किन्तु एक समान आचारसहिता सन् 1993 मे ही बनायी गयी। वर्तमान म्यूचुअल फण्ड नियमन (सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993) के आने के पश्चात सात वर्ष बीत चुके हैं। इस छोटी सी अवधि में म्यूचुअल फण्ड के कार्य करने के तरीके में कई महत्वपूर्ण एव गुणात्मक परिवर्तन आये हैं। इस नियमन ने उद्योग के किसी भाग विशेष के प्रति सकारात्मक एव एकपक्षीय कार्यो को खत्म किया है और उद्योग में सभी प्रतिभागियों को समान अवसर देना सुनिश्चित किया है। इसके कारण एक समान प्रशासित सस्था का जन्म हुआ।[1] सभी प्रतिभागियों के नियमों एव कार्य

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 25

विधियो को समान रूप से लागू करना सभव बनाया और कोष प्रबन्धकों के कार्यो में और अधिक पारदर्शिता सुनिश्चित करके निवेशकों के हितों को काफी सुरक्षित कर दिया है।

यह सर्वविदित है कि नियमों की अधिकता कभी – कभी अनुत्पादक हो जाती है। अत यह निश्चित करना आवश्यक है कि निवेशकों के हितों की रक्षा करने के साथ ही साथ कोष प्रबन्धको की नैतिकता हेतु उचित नियमन भी बनाए जाए। सबसे महत्वपूर्ण है। कि प्रशासित निकाय का मुख्य उद्देश्य केवल शासित करना ही नहीं बल्कि स्वशासित करने की भावना पैदा करना एव उसे बनाए रखना भी है। इस प्रकार एक निश्चित समय सीमा के पश्चात अधिक स्वशासित कोष जो कि न्यून वाह्य नियमन द्वारा समर्थित हो, से प्राप्त परिणाम उन परिणामो से बेहतर होगे जिनमें न्यून स्वशासित कोष अधिक वाह्य नियमन द्वारा समर्थित होते हैं। कोष प्रबन्धकों को व्यावसायिक नैतिकता के बारे में शिक्षित करना उतना ही महत्वपूर्ण है जितना कि निवेशकों को म्यूचुअल फण्ड में विनियोग करने के लिए शिक्षित करना होता है। निष्कर्षत इसे सुधार के विषयों में सर्वाधिक वरीयता प्रदान करते हुए इसे स्वशासित सगठनों जैसे ए एम एफ आई (A M F I) के सहयोग से क्रियान्वित करना चाहिए। एक बार नियमन के लिए आदर्श भूमिका तैयार हो जाने के बाद किसी भी प्रशासित निकाय के लिए उचित नियमन लागू करना काफी सरल कार्य हो जाएगा।

00----00

पांचवा अध्याय

म्यूचुअल फण्डों के विनियोग की पद्धति

1–यू टी आई म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति
2–सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति
3–निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति

भारत मे अनेक सस्थानों द्वारा म्यूचुअल फण्डो की स्थापना की गयी है। ये अपनी विभिन्न योजनाओ द्वारा जन-साधारण की छोटी - छोटी बचतों को एकत्रित करते हैं एव इस प्रकार एकत्र किये गये कोषों को विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों में विनियोग करते हैं। भारतीय पूँजी बाजार मे बडी मात्रा में विभिन्न प्रकार के विपत्र उपलब्ध हैं। इसमें मुख्य रूपसे समता अश, पूर्वाधिकार अश, सचयी परिवर्तनीय पूर्वाधिकार अश, स्थायी आय वाली, प्रतिभूतियाॅ (ऋणपत्र, सार्वजनिक क्षेत्र के बाण्डस एव स्वर्ण आधारित सरकारी प्रतिभूतियाॅ), मुद्रा बाजार के विपत्र (जमा प्रमाण पत्र, ट्रेजरी बिल्स, बिल कटौती, वाणिज्यिक विपत्र, याचित मुद्रा) आदि सम्मिलित हैं।[1] प्रत्येक विपत्रों की अपनी अलग अलग विशेषताए हैं। एक कोष प्रबन्धक के लिए उचित एव उपयुक्त विपत्र का चुनाव एक महत्वपूर्ण लक्ष्य होता है जिससे कि निम्न जोखिम पर अधिकतम प्रत्याय प्राप्त हो सके।

म्यूचुअल फण्डो द्वारा घरेलू बचतों की क्रियाशीलता -

यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो को प्रारम्भ करने के बाद भारतीय घरेलू क्षेत्र के विनियोगो की प्रवृत्ति में वृहद परिवर्तन आया है। म्यूचुअल फण्डो ने भारतीय घरेलू क्षेत्र की बचतों की क्रियाशीलता को तीव्रगति प्रदान किया है। भारत में सभी म्यूचुअल फण्ड सगठनो द्वारा सन 1987-88 में 2017 9 करोड रूपये का निवेश किया गया था जो कि सन 1994-95 मे बढकर 7750 3 करोड रूपये हो गया। यह आठ वर्षो में लगभग साढे तीन प्रतिशत की वृद्धि को प्रदर्शित करता है। इसके साथ ही विनियोज्य कोषो की धनराशि सन 1988-89 मे 13456 करोड रूपये थी जो बढकर सन 1993-94 में 61032 93 करोड रूपये हो गयी यह साढे चार गुना की वृद्धि को दर्शाता है। इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड अपनी विभिन्न योजनाओं के माध्यम से एक बहुत बडी राशि को गतिमान बनाता है। ये कोष देश के औद्योगिक क्षेत्र में विभिन्न रूपों एव विधियों से

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 56

निवेश किये जाते हैं जिससे अप्रत्यक्ष रूपसे उद्योगों का सकारात्मक विकास होता है।[1]

म्यूचुअल फण्डों की विनियोग पद्धति –

म्यूचुअल फण्ड योजनाओं कि विनियोग पद्धति का निर्धारण वृहद रूप से सेबी द्वारा जारी किये गये दिशा निर्देशों के तहत किया जाता है, जो कि सामान्य प्रकृति के होते हैं एव सभी म्यूचुअल फण्डो पर लागू होते हैं। जिस समय विनियोग पद्धति अथवा पोर्टफोलियो वर्ग का निर्धारण किया जा रहा होता है उस समय इन नियमो का सख्ती से पालन किया जाता है। इसके अतिरिक्त प्रत्येक योजनाओ का उद्देश्य दूसरी योजनाओ से भिन्न होता है। तद्नुसार कोष प्रबन्धक उचित पोर्टफोलियो का निर्धारण करता है एव विनियोगों के द्वारा अनुकूलतम प्रत्याय एव पूँजी वृद्धि को प्राप्त करता है।

विनियोग मिश्रण –

म्यूचुअल फण्ड योजनाओ के विनियोग की पद्धति विभिन्न प्रकार की योजनाओ द्वारा प्रशासित होती है । वृद्धि योजनाओं के तहत समता अशों में विनियोग को प्रधानता दी जाती है जबकि आय योजनाओं के तहत ऋणपत्रों में भारी मात्रा मे विनियोग करना आवश्यक होता है ताकि निवेशकों को तीव्रगति से प्रत्याय दिया जा सके।[2] यदि किसी योजना के प्रस्ताव में प्रत्याय दर का निर्धारण पूर्व में ही कर दिया गया है तो इसका अर्थ यह हुआ कि समता अशो मे विनियोग कम किया जाएगा। इस तरह की स्थिति मासिक आय वाली योजनाओ में देखने को मिलती है।

म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति इस तथ्य पर भी निर्भर करती है कि एक कोष प्रबन्धक को बाजार क्षेत्र, विपत्रों के विस्तृत क्षेत्र, व्यापक आर्थिक परिणामों, उद्योग एव उद्योग

---

1 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 101

2 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 231

चक्र, स्टाक मार्केट के निष्पादनों के ऐतिहासिक रिकार्ड एव इन सबसे महत्वूपर्ण मुद्रा के मनोविज्ञान अथवा बाजार के मनोविज्ञान की पूर्ण जानकारी हो।

कोष प्रबन्ध भविष्य के लिए विनियोग निर्णय लेते हैं। इन निर्णयो का परिणाम केवल भविष्य मे ही जाना जा सकता है। विनियोग सम्बन्धी निर्णय मुख्य रूप से प्रत्येक कोष के उददेश्यो पर निर्भर होते है। भारत में कई प्रकार के कोष उपलब्ध है यथा–वृद्धि कोष, आय कोष, आय एव वृद्धि कोष, कर बचत कोष एव वर्गीय कोष।[1] कोषो के विनियोग का निर्णय करते समय प्रतिभूतियों के चयन एव समय विशेष का अधिक ध्यान रखा जाता है।

कोषो के विनियोग की पद्धति बाजार की विशेषताओं पर भी निर्भर करती है। एक परिपक्व पूँजी बाजार में कोष प्रबन्धक एक बाजार से दूसरे बाजार में परिस्थितियों की माग के अनुसार जाने के लिए स्वतत्र होता है। दीर्घकालीन एव अल्पकालीन दोनों ही बाजार के विभिन्न घटक जैसे समता बाजार, मुद्रा बाजार, सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार, निगमित ऋण बाजार आदि किसी भी परिपक्व पूँजी बाजार में काफी मजबूत एव तरल रूप में होते है परन्तु भारतीय बाजार में गहराई एव तरलता दोनों का ही अभाव है।[2] सभी बाजारो में समता अशों के बाजार में तरलता अधिक पायी जाती है किन्तु इसमें काफी अस्थिरता भी है। इसलिए भारतीय पूँजी बाजार को काफी छिछला अथवा तुच्छ बाजार माना जाता है। भारत में सरकारी प्रतिभूतियों एव ट्रेजरी बिल हेतु द्वितीयक बाजार लगभग नगण्य है। प्राय किसी क्रेता अथवा विक्रेता को ढूढना असभव सा हो जाता है और जो कोई व्यक्ति खरीदता भी है उसे इसके शोधन तक इन्तजार करना पडता है। निगमित ऋण बाजार की भी स्थिति सरकारी प्रतिभूतियों के बाजार की भाति ही रही है। उपर्युक्त कारणों को दृष्टिगत करते हुए कोष प्रबन्धक कोषों का स्थानान्तरण एक बाजार से दूसरे बाजार में नहीं करते ताकि इससे होने वाली क्षति से बचाव हो सके एव एक

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 131

2 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या – 56

क्षेत्र से होने वाले सभावित लाभों को प्राप्त किया जा सकें।

प्रत्यायों की तुलना -

प्रत्येक कोष के विनियोग पद्धति की सही व्याख्या करनेके लिए प्रत्यायों एव प्रत्येक विपत्र के जोखिम को जानना अत्यन्त महत्वूपर्ण होता है। अत कुछ विपत्रो के पिछले बीस वर्षों (सन 1980-81 से 1999-200) के प्रत्यायों की तुलना की गयी है। प्रत्यायो का विश्लेषण बी एस ई सेन्सेक्ट (BSE Sensex), स्वर्ण, रजत, बैंक दर, स्थायी जमा, ट्रेजरी बिल एव याचिका मुद्रा से प्राप्त सूचनाओं के आधार पर की गयी है। बी एस ई सेन्सेक्स जो कि समता अशों मे विनियोग का औसत प्रत्याय दर्शाती है, ने औसतन 32 61 प्रतिशत प्रत्याय दिया। यह सभी सम्पत्तियो के बीच उच्च प्रत्याय रहा। इसी समयावधि मे सोना एव चादी पर क्रमश 9 14 प्रतिशत एव 7 57 प्रतिशत प्रत्याय प्राप्त हुआ। सबसे दिलचस्प तथ्य यह रहा कि थोक विक्रय मूल्य के सूचकाक में इस अवधि में परिवर्तन औसतन 8 03 प्रतिशत रहा। वास्तव मे जिन निवेशको ने चादी मे विनियोग किया था उन्हे वास्तविक रूप मे नकारात्मक प्रत्याय प्राप्त हुआ जबकि उन्होने सोना मे विनियोग करके थोडी मात्रा मे लाभ अर्जित किया। याचित मुद्रा पर प्रत्याय 11 09 प्रतिशत रहा एव ट्रेजरी बिल पर 4 6 प्रतिशत रहा, जबकि बैंक दर 10 46 प्रतिशत पर स्थिर रही। स्थायी जमा पर मात्र 11 8 प्रतिशत प्रत्याय प्राप्त हुआ। इस प्रकार समता अशो मे विनियोग अन्य सभी विनियोग के स्रोतों में सबसे अधिक लाभदायक स्रोत के रूप मे टिका रहा।[1]

म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति में समय - समय पर परिवर्तन होते रहे हैं। तालिका सख्या 3 1 से 3 19 तक सभी म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति का सस्थान आधारित एव उद्देश्य आधारित विनियोग पद्धति का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है।

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 57

तालिका संख्या 3.1

सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा किया गया कुल विनियोग

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-00
यू टी आई	13497 80	22207 36	30430 17	43490 77	53519 05	86248 93	93127 64
(प्रतिशत)*	90 10	79 32	78 11	80 49	80 68	79 90	81 42
सार्वजनिक क्षेत्र	1483 56	5790 87	8526 63	10433 85	1744 03	13050 68	12330 09
(प्रतिशत)*	9 90	20 68	21 89	19 31	16 20	12 09	10 78
निजी क्षेत्र	-	-	-	109 22	2074 61	8646 48	8921 58
(प्रतिशत)*	-	-	-	0 22	3 13	8 01	7 80
योग-	14981 36	27998 23	38956 80	5433 84	66337 69	107946 10	114379 32

* कुल विनियोगो का प्रतिशत

स्रोत एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल फण्ड्स - वेरिअरस् इयर्स्

दस वर्षो की इस समयावधि में म्यूचुअल फण्ड स्टाक बाजार मे एक महत्वपूर्ण प्रतिभागी के रूप में उभरकर सामने आया है। यह इस तथ्य से भी सिद्ध होता है कि इसका कुल दीर्घकालीन विनियोग जो सन् 1990-91 में 14981 36 करोड रूपये था, चार गुना बढकर सन् 1994-95 मे 66337 69 करोड रूपये हो गया तथा अगले पाच वर्षो में सात गुना बढकर सन् 1999-2000 में 114379 32 करोड रूपये हो गया। (तालिका सख्या 3 1)। इस आकार के परिपेक्ष्य में म्यूचुअल फण्डों के कुल विनियोग के 80 प्रतिशत से अधिक अशो के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया सबसे बडे प्रतिभागी के रूप में बना रहा। सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश के कारण यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के विनियोगों मे कमी आयी। यह सन 1990-91 के 90 10 प्रतिशत से घटकर सन 1999-2000 में 81 42 प्रतिशत हो गया। इसी तरह सार्वजनिक

क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के कुल विनियोगो का प्रतिशत सन 1991-92 के 20 68 प्रतिशत से घटकर सन 1999-2000 में 10 78 प्रतिशत हो गया। यह गिरावट निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश के कारण हुई। यद्यपि कि सम्बन्धित वर्ष ‌‌‌मे अर्थात 1991-92 से 1999-2000 के बीच सार्वजनिक क्षेत्र के फण्डो के कुल विनियोग में वृद्धि हुई किन्तु प्रतिशत के रूप मे निरन्तर कमी आयी अर्थात सन् 1991-92 मे कुल विनियोग 5790 87 करोड रूपये था जो सन् 1999-2000 में बढ़कर 12230 09 करोड रूपये हो गया, जबकि प्रतिशत के रूप में सन् 1991-92 मे 20 68 प्रतिशत से घटकर सन् 1999-2000 मे 10 78 प्रतिशत हो गया। जबकि निजी क्षेत्र के फण्डो में निरन्तर वृद्धि हुयी।

तालिका संख्या 3.2

म्यूचुअल फण्डो की प्रतिभूति आधारित विनियोग पद्धति

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश*	4385 30	11078 02	18572 99	26820 64	37222 41	65620 43	78166 83
(प्रतिशत)**	29 27	39 57	47 68	49 63	56 11	60 79	68 34
ऋणपत्र एव बाण्ड्स**	4948 82	8549 05	11664 84	14332 51	14899 44	22593 12	21354 62
(प्रतिशत)	33 03	30 53	29 94	26 52	22 46	20 93	18 67
काल्स पेड इन एडवान्स्	203 40	237 23	415 77	64 93	114 47	248 28	217 32
(प्रतिशत)	1 36	0 85	1 07	0 12	0 17	23	19
दीर्घकालीन ऋण	1823 62	2712 95	3613 73	4095 71	4126 20	6325 64	2710 78
(प्रतिशत)	12 17	9 69	9 28	7 58	6 22	5 86	2 37
सरकारी प्रतिभूतियाॅ	3617 95	5134 45	3908 50	8143 39	409791	12780 82	11689 57
(प्रतिशत)	24 15	18 34	10 03	15 07	14 76	11 84	10 22
वाणिज्यिक पत्र एव जमा प्रमाण पत्र (CP & CD)	-	-	225 24	107 42	4 65	205 09	102 94
(प्रतिशत)	-	-	0 58	0 20	0 00	19	09
अन्य	2 27	286 53	555 73	469 24	179 12	172 71	137 25
(प्रतिशत)	0 02	1 02	1 43	87	0 27	16	12
कुल विनियोग-	14981 36	27998 23	38956 80	54033 84	66337 69	107946 10	114379 32

* इसमे पूर्वाधिकार अश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

*** इसमें प्राईवेटलि प्लेसड ऋणपत्र एव बाण्डस तथा पी एस यू बाण्डस सम्मिलित हैं

स्रोत एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल् फण्ड्स - वेरिअस् इयर्स्

पिछले दस वर्षो में म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति मे महत्वपूर्ण परिवर्तन हुआ है। तालिका सख्या 3 2 में प्रतिभूति आधारित विनियोगो एव कुल विनियोगो की सम्पत्तियों मे प्रत्येक वर्ग के अशो का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका सख्या 3 2 से स्पष्ट होता है कि सन 1990-91 से सन 1999-2000 की अवधि मे स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो (ऋणपत्र, बाण्डस एव सरकारी प्रतिभूतिया) से समता अशो की ओर विनियोगो का अच्छी मात्रा में स्थानान्तरण हुआ है। कुल विनियोगो मे समता अशो की भागीदारी सन 1990-91 के 29 27 प्रतिशत से बढकर सन् 1994-95 मे 56 11 प्रतिशत तक पहुँच गयी तथा 1999-2000 मे बढकर 68 34 प्रतिशत हो गया एव समता अशो मे विनियोग की गयी कुल धनराशि सन 1990-91 के 4385 30 करोड रूपये से बढकर सन 1994-95 में 37222 41 करोड रूपये हो गयी और सन् 1999-2000 मे बढकर 78166 83 करोड रूपये हो गयी। यद्यपि कि इस समयावधि मे स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो मे ऋणपत्र, बाण्ड्स एव सरकारी प्रतिभूतियाँ सर्वाधिक लोकप्रिय रही। इन सभी प्रतिभूतियो (स्थायी आय वाली) को मिलाकर कुल विनियोग सन 1990-91 के 57 18 प्रतिशत से घटकर सन 1994-95 मे 37 22 प्रतिशत रह गया, और सन् 1999-2000 मे घटकर 28 89 हो गया फिर भी कुल विनियोगो के प्रतिशत के रूप मे समता अशो के बाद स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो का दूसरा स्थान रहा। इस क्रमिक स्थानान्तरण का एक कारण निवेशको मे समता अशो के प्रति बढता रूझान एव वृद्धि आधारित कोषो के प्रति बढता झुकाव हो सकता है। सन 1991-92 के पश्चात बडी मात्रा मे वृद्धि आधारित कोषों को निर्गत किया गया और इन कोषो ने बडी मात्रा मे जनता से धनराशि एकत्रित की। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के 'मास्टरगेन 92' के द्वारा लगभग 4506 करोड रूपये एव मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड के वृद्धि कोष और एस बी आई म्यूचुअल फण्ड के 'मैगनम मल्टीप्लायर प्लस' द्वारा लगभग 900 करोड रूपये से अधिक एकत्रित किया गया।[1] बडी मात्रा मे पूँजी जुटने के कारण विनियोग प्रबन्धक के पास कोषों के उद्देश्यों को पूरा करने के लिए समता अशो मे विनियोग के अतिरिक्त और कोई रास्ता नहीं रह जाता है।

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 60

यू टी आई, सार्वजनिक क्षेत्र एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की पद्धति –

म्यूचुअल फण्ड के विनियोग पद्धति के आधार पर ही प्रत्येक कोष प्रबन्धक के विनियोग सम्बन्धी व्यवहार को समझा जा सकता है। तालिका सख्या 3 3, 3 4 एव 3 5 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है।

तालिका संख्या 3.3

यू टी आई म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की पद्धति

1990–91 से 1999–2000 तक

(रूपये करोड में)

	1990–91	1991–92	1992–93	1993–94	1994–95	1998–99	1999–2000
समता अश	3811 69	8382 33	14390 16	20410 49	27890 67	50136 50	59955 57
(प्रतिशत)*	28 24	37 75	47 29	46 93	52 11	58 13	64 38
ऋणपत्र एव बाण्ड्स**	4731 56	6076 00	8718 05	10985 70	11847 59	16533 92	15161 18
(प्रतिशत)	32 39	27 36	28 65	25 26	22 14	19 17	16 28
दीर्घकालीन ऋण	1752 72	2664 35	3596 04	4093 03	4122 21	4200 32	3659 92
(प्रतिशत)	12 99	12 00	11 82	9 41	7 70	4 87	3 93
***सरकारी प्रतिभूतियाँ	3617 66	5083 87	3724 63	8001 55	9658 58	14584 69	13708 39
(प्रतिशत)	26 39	22 89	12 24	18 40	18 05	16 91	14 72
अन्य	0 23	0 81	1 29	–	–	793 49	642 58
(प्रतिशत)	-	-	-	-	-	92	69
कुल–	13497 80	22207 36	30430 17	43490 77	53519 05	86248 93	93127 64

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

** इसमें प्राईवेटलि प्लेसड ऋणपत्र एव बाण्डस सम्मिलित है।

*** इसमें ट्रेजरी बिल भी सम्मिलित है।

स्रोत यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 3.4

सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति

(यू टी आई को छोडकर)

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश	573 67	2695 68	4182 83	6309 21	7420 55	9413 46	9454 71
(प्रतिशत)*	38 67	46 55	49 06	60 47	69 07	72 13	76 68
ऋणपत्र एव बाण्ड्स**	577 26	2473 04	2946 78	3339 77	2944 54	3111 28	2432 73
(प्रतिशत)	38 91	42 71	34 56	32 01	27 41	23 84	19 73
दीर्घकालीन ऋण	70 90	48 61	17 69	1 68	1 68	26 10	18 49
(प्रतिशत)	4 78	0 84	0 21	0 02	0 02	20	15
सरकारी प्रतिभूतियॉ	56 29	50 58	183 87	141 65	104 01	118 76	103 57
(प्रतिशत)	3 79	0 87	2 16	1 36	0 97	91	84
अन्य	205 44	522 95	1194 45	641 54	273 24	381 08	320 58
(प्रतिशत)	13 85	9 03	14 02	6 15	2 54	2 92	2 6
कुल विनियोग-	1483 56	5790 87	8526 63	10444 85	10744 03	13050 68	12330 09

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

** इसमे प्राईवेटलि प्लेसड ऋणपत्र एव बाण्डस तथा सार्वजनिक क्षेत्र के बाण्डस सम्मिलित है।

स्रोत एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल फण्डस, वैरिअस इयर्स

तालिका संख्या 3.5

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति

1994 - 95 एवं 1999-2000

(रूपये करोड में)

	कुल विनियोग (वर्ष 1994-95)	प्रतिशत	कुल विनियोग	प्रतिशत
समता अश	1908 17	91 98	8376 68	93 89
ऋण पत्र एव बाण्ड्स	106 00	5 11	426 65	4 78
सरकारी प्रतिभूतियाँ	27 84	1 34	92 78	1 04
अन्य	20 55	0 99	24 98	28
योग-	2062 56	99 42	8921 59	100

इसमें प्राईवेट्लि प्लेस्ड ऋणपत्र एव बाण्डस सम्मिलित है।

स्रोत   एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल फण्डस, वैरिअस्, इयर्स्

तालिका सख्या 3 3, 3 4 एव 3 5 में प्रस्तुत तथ्यों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का समता अशो में विनियोग सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्री के म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की अपेक्षा थोड कम है यद्यपि कि यू टी आई का सुझाव भी समता अशों की ओर बढा है। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने सन 1994-95 में 52 11 प्रतिशत कोषों का निवेश समता अशों में किया और 1999-2000 में लगभग 64 38 प्रतिशत निवेश समता अशों में किया (तालिका सख्या 3 3) जबकि इसी अवधि में सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी के म्यूचुअल फण्डो ने समता अशों में क्रमश 76 68 प्रतिशत (तालिका सख्या 3 4) तथा 93 89 प्रतिशत (तालिका सख्या 3 5) निवेश किया। यद्यपि की यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा समता अशों में निवेश में जबरदस्त वृद्धि की गयी। सन 1990-91 में जहाँ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का समता अशों में कुल विनियोग 3811 63 करोड रूपये (28 24 प्रतिशत) था, वहीं सन 1994-95 में यह बढकर

27890 67 करोड रूपये (52 11 प्रतिशत) हो गया और सन् 1999–2000 में बढकर 59955 57 करोड रू0 (64 38 प्रतिशत) हो गया। (तालिका सख्या 3 3)।

यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के विनियोगों के सन्दर्भ में एक महत्वपूर्ण तथ्य यह दृष्टिगत होता है कि पिछले दस वर्षों में इसके स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों (ऋणपत्र, वाण्डस एव सरकारी प्रतिभूतियॉ) में विनियोग में भारी कमी आयी है। सन 1990–91 मे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा ऋण पत्रों में कुल 32 39 प्रतिशत निवेश किया गया था वहीं 1994–95 मे घटकर मात्र 22 14 प्रतिशत रह गया और सन् 1999–2000 में घटकर 16 28 प्रतिशत हो गया। इसी तरह यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के सरकारी प्रतिभूतियों मे विनियोगों में कमी आयी। सन 1990–91 में यू टी आई द्वारा कुल 26 39 प्रतिशत का निवेश सरकारी प्रतिभूतियों में किया गया था, वही सन 1994–95 में यह घटकर 18 05 प्रतिशत हो गया और सन् 1999–2000 में घटकर 14 72 प्रतिशत हो गया (तालिका सख्या 3 3)। यू टी आई के विनियोगो का स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो से समता अशो की ओर स्थानान्तरण होने का मुख्य कारण सन 1990–91 के पश्चात बधी अवधि वाले वृद्धि कोषों का बडी मात्रा में बाजार में आना था।

तालिका सख्या 3 4 में प्रस्तुत सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि यू टी आई की तरह ही सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की प्रवृत्ति समता अशों की ओर अधिक उन्मुख रही है। सन 1990–91 मे सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों ने अपने कुल विनियोग का 38 67 प्रतिशत कोषो का निवेश समता अशों मे किंया गया था वहीं 1994–95 में यह बढकर 69 07 प्रतिशत हो गया और सन् 1999–2000 में बढकर 76 68 प्रतिशत हो गया। कुल विनियोगो के सन्दर्भ में दूसरा स्थान स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों का रहा किन्तु इसमें विनियोगो में कमी आयी। सन 1990–91 में ऋणपत्र एव बाण्डस में कुल विनियोग 38 91 प्रतिशत का रहा वहीं सन 1994–95 में घटकर 27 41 प्रतिशत हो गया और सन् 1999–2000 में घटकर 19 73 हो गया। सरकारी प्रतिभूतियों में सन 1990–91 में कुल 3 79 प्रतिशत कोषों का विनियोग किया गया था वहीं सन 1994–95 में यह घटकर 97 प्रतिशत हो गया और 1999–2000 में घटकर 84 हो गया (तालिका सख्या 3 4)।

तालिका सख्या 3 5 में प्रस्तुत निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि इसके द्वारा समता अशों में सर्वाधिक निवेश किया जाता

है। सन 1994-95 में इनके कुल विनियोगों का 91 98 प्रतिशत कोषों का निवेश समता अशों में किया गया था जो 1999-2000 में बढकर 93 89 प्रतिशत हो गया जबकि स्थाई आय वाली प्रतिभूतियों में 6 प्रतिशत का ही निवेश किया गया जो 1999-2000 में घटकर 4 78 प्रतिशत हो गया।

संस्थान-आधारित विनियोग पद्धति -

तालिका सख्या 3 6 से 3 13 तक सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के प्रत्येक सस्थानों के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है -

तालिका संख्या 3.6

विनियोग पद्धति बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश*	354 36	517 55	603 48	709 58	828 78	1002 97	1196 66
(प्रतिशत)**	62 10	69 77	74 85	77 99	81 70	81 93	83 60
प्राईवेट्लि प्लेस्ड	175 10	80 97	80 25	76 13	81 54	97 68	109 22
ऋणपत्र एवं बाण्ड्स							
(प्रतिशत)	30 68	10 92	9 95	8 37	8 04	7 98	7 63
सूचीबद्ध ऋणपत्र एव बाण्ड्स	34 39	117 71	98 46	107 29	98 32	102 22	113 94
(प्रतिशत)	6 03	15 87	12 21	11 79	9 69	8 35	7 96
सरकारी प्रतिभूतियाँ	5 00	4 80	4 80	4 80	4 80	6 24	6 15
(प्रतिशत)	0 88	0 65	0 60	0 53	0 47	51	43
अन्य	1 83.	20 77	19 29	12 02	0 91	15 06	5 15
(प्रतिशत)	0 32	2 80	2 39	1 32	0 09	1 23	36
कुल विनियोग-	570.68	741 80	806 28	909 82	1014 35	1224 18	1431 42

**इसमें पूर्वाधिकार अश भी सम्मिलित हैं।

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत . म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई - सी एम, मुम्बई, 1995,
पृष्ठ सख्या 43

तालिका संख्या 3.7

विनियोग पद्धति · केन बैंक म्यूचुअल फण्ड

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अंश*	123 70	1476 70	1859 16	2384 28	2358 77	2831 72	3482 05
(प्रतिशत)**	41 37	56 82	52 95	62 92	70 22	70 89	72 35
प्राईवेट्लि प्लेस्ड	41 18	181 71	218 86	210 61	182 93	204 51	249 30
ऋणपत्र एव बाण्ड्स							
(प्रतिशत)	13 77	6 99	6 23	5 56	5 45	5 12	5 18
सूचीबद्ध ऋणपत्र एव बाण्ड्स	111 95	888 31	1142 75	1056 34	739 95	841 64	945 64
(प्रतिशत)	37 44	34 18	32 54	27 88	22 03	21 07	19 69
सरकारी प्रतिभूतियाँ	21 98	–	25 00	–	–	24 37	16 36
(प्रतिशत)	7 35	–	0 71	–	–	61	64
अन्य	0 18	52 32	265 59	138 08	77 58	92 26	117 43
(प्रतिशत)	0 06	2 01	7 56	3 64	2 31	2 31	2 44
कुल विनियोग-	298 98	2599.04	3511 37	3789 31	3359 23	3994 52	4812 79

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत · म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई - सी एम, मुम्बई, 1995,

पृष्ठ संख्या 43

तालिका संख्या 3.8

विनियोग पद्धति . इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश*	46 67	137 25	301 36	375 35	535 57	686 08	726 85
(प्रतिशत)**	52 17	44 80	52 02	58 31	64 42	63 99	65 73
प्राईवेट्लि प्लेस्ड	1 28	6 79	24 42	14 26	16 26	28 63	21 67
ऋणपत्र एवं बाण्ड्स							
(प्रतिशत)	1 43	2 22	4 22	2 22	1 96	2 67	1 96
सूचीबद्ध ऋणपत्र एव बाण्ड्स	41 47	153 29	205 02	217 68	228 29	291 74	286 40
(प्रतिशत)	46 36	50 04	35 39	33 82	27 56	27 21	25 90
वाणिज्यिक विपत्र एवं जमा	-	-	17 62	-	-	3 86	4 75
प्रमाण पत्र							
(सीपी/सीडी)							
(प्रतिशत)	-	-	3 04	-	-	36	43
अन्य	0 04	9 03	30 90	36 43	50 18	61 76	66 02
(प्रतिशत)	0 04	2 95	5 33	5 66	6 06	5 76	5 97
कुल विनियोग-	89 45	306 35	579 32	643 73	828 29	1072 17	1105 81

* इसमें ´पूर्वाधिकार अश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत . म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई - सी एम, मुम्बई, 1995,

पृष्ठ संख्या 44

तालिका संख्या 3.9

विनियोग पद्धति पी एन बी म्यूचुअल फण्ड
1991-92 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश*	25 86	136 28	170 27	260 69	384 80	438 84
(प्रतिशत)**	19 61	62 01	72 12	71 20	70 98	72 45
प्राईवेट्लि प्लेस्ड	16 48	34 38	29 50	30 85	47 76	48 22
ऋणपत्र एवं बाण्ड्स						
(प्रतिशत)	- 12 50	15 64	12 50	8 43	8 81	7 96
सूचीबद्ध ऋणपत्र एव बाण्ड्स	78 27	25 94	32 83	64 44	88 04	102 91
(प्रतिशत)	59 37	11 80	13 91	17 60	16 24	16 99
काल्स् पेड इन एडवान्स्	-	0 30	-	-	73	54
प्रतिशत	-	0 10	-	-	13	09
वाणिज्यिक विपत्र एव जमा प्रमाण पत्र	- -	12 00	-	-	43	1 88
(सीपी/सीडी)						
प्रतिशत	-	5 46	-	-	08	31
सरकारी प्रतिभूतियाँ	11 00	-	-	-	11 65	5 88
प्रतिशत	8 34	-	-	-	2 15	97
अन्य	0 23	11 14	3 50	10 13	8 72	7 45
प्रतिशत	0 17	5 07	1 48	2 77	1 61	1 23
कुल विनियोग-	131 84	219 76	236 10	366 11	542 13	605 72

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : एन्यूअल रिपोर्ट आफ पी एन बी - वैरिअर्स इयर्स

तालिका संख्या 3.10

विनियोग पद्धति . एस बी आई म्यूचुअल फण्ड

1991-92 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश*	321 34	850 07	1704 07	1944 90	2334 89	2979 09
(प्रतिशत)**	36 43	59 72	71 33	79 59	78 05	80 75
प्राईवेट्लि प्लेस्ड	209 59	190 97	132 87	138 62	153 17	170 81
(प्रतिशत)	23 76	13 41	5 56	5 67	5 12	4 63
सूचीबद्ध ऋणपत्र एवं बाण्ड्स	315 43	175 75	309 46	259 94	326 38	334 62
(प्रतिशत)	35 76	12 35	12 95	10 64	10 91	9 07
सरकारी प्रतिभूतियाँ	–	154 07	136 84	99 21	113 07	128 02
(प्रतिशत)	–	10 82	5 73	4 06	3 78	3 47
वाणिज्यिक विपत्र एवं जमा प्रमाण पत्र (सी पी/ सी डी)	–	47 67	105 92	–	32 31	43 16
(प्रतिशत)	–	3 35	4 43	–	1 08	1 17
अन्य	35 82	5 02	–	0 97	31 70	33 57
प्रतिशत	4 06	0 35	–	0 04	1 06	91
कुल विनियोग–	882 17	1423.54	2389 15	2443 62	2991 53	3689 28

* इसमें पूर्वाधिकार अश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत · म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई – सी एम, मुम्बई, 1995,

पृष्ठ संख्या 46

तालिका संख्या 3.11

विनियोग पद्धति · जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

1991-92 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश*	70 5826	152 1454	477 7496	721 0566	773 56	853 20
(प्रतिशत)**	18 8006	21 3967	46 9222	64 1232	65 14	67 54
प्राईवेट्लि प्लेस्ड ऋणपत्र एव बाण्ड्स	142 0127	196 0711	300 9851	228 7710	237 15	256 69
(प्रतिशत)	37 8269	27 5741	29 5612	20 3445	19 97	20 32
सूचीबद्ध ऋणपत्र एव बाण्ड्स	16 9777	79 0312	164 4640	145 2450	138 11	131 50
(प्रतिशत)	4 5222	11 1144	16 1528	12 9166	11 63	10 41
पी एस यू बाण्ड्स	–	41 3511	49 3245	10 3760	10 21	9 22
(प्रतिशत)	–	5 8153	4 8444	0 9227	86	73
वाणिज्यिक विपत्र एव जमा प्रमाण पत्र (सी पी/ सी डी)	–	147 9550	1 5000	–	4 51	5 18
(प्रतिशत)	–	20 8074	0 1473	–	38	41
अन्य	145 8549	94 5169	24 1516	19 0384	23 51	7 45
प्रतिशत	38 8503	12 2922	2 3720	1 6931	1 98	59
कुल विनियोग-	375 4277	711 0708	1018 1749	1124 4869	1187 53	1263 25

* इसमें पूर्वाधिकार अश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड, वैरिअस इयर्स

तालिका संख्या 3 12

विनियोग पद्धति एल आई सी म्यूचुअल फण्ड

1990-91 से 1999-2000 तक

(रुपये करोड मे)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश*	48 94	146 41	280 34	487 92	772 80	934 06	1063 79
(प्रतिशत)**	9 33	19 41	21 98	33 71	48 06	53 31	56 08
ऋणपत्र एव बाण्ड्स***	100 56	199 25	332 49	536 99	617 99	562 96	610 24
(प्रतिशत)	19 17-	26 42	26 07	37 10	38 43	32 13	32 17
काल्स् पेड इन एडवान्स्	203 40	237 23	415 74	64 93	114 43	73 24	76 44
(प्रतिशत)	38 78	31 45	32 60	4 49	7 12	4 18	4 03
दीर्घ कालीन ऋण	70 90	48 61	17 69	1 68	1 68	41 18	21 62
(प्रतिशत)	13 52	6 45	1 39	0 12	0 10	2 35	1 14
सरकारी प्रतिभूतियां	29 31	34 78	–	–	–	31 54	26 56
(प्रतिशत)	5 59	4 61	–	–	–	1 80	1 40
पी एस यू बाण्ड्स	71 34	66 26	101 03	101 03	101 03	71 49	80 43
(प्रतिशत)	13 60	8 78	7 92	6 98	6 28	4 08	4 24
अन्य	–	21 70	128 000	255 00	–	37 67	17 83
(प्रतिशत)	–	2 88	10 04	17 62	–	2 15	94
कुल विनियोग–	524 45	754 22	1275 29	1447 56	1607 93	1752 13	1896 92

* इसमें पूर्वाधिकार अश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

*** इसमें प्राइवेट्लि पलेस्ड ऋणपत्र एव बाण्ड्स भी सम्मिलित हैं।

स्रोत · म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई – सी एम, मुम्बई, 2000, पृष्ठ संख्या 45

तालिका संख्या 3 13

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की पोर्टफोलियो संरचना

1999-2000

(रूपये करोड मे)

	20वीं शताब्दी एम एफ	एलाएन्स एम एफ	एपिल एम एफ	सी आर बी एम एफ	आई सी आई सी आई एम एफ	कोठारी एम एफ	मार्गन स्टैनले एम एफ	टाउरूस एम एफ	योग
समता अश	105 00	7 92	50 73	165 98	165 61	374 89	822 27	215 76	1908 17
(प्रतिशत)*	85 21	13 82	98 62	97 98	94 88	93 46	95 85	90 06	91 98
ऋणपत्र एव बाण्ड्स	16 23	26 65	0 71	2 94	3 89	14 20	17 57	23 81	106 00
(प्रतिशत)	13 17	46 47	1 38	1 74	2 23	3 54	2 05	9 94	5 11
सरकारी प्रतिभूतियाँ	–	22 78	–	–	5 06	–	–	–	27 84
(प्रतिशत)	–	39 72	–	–	2 90	–	–	–	1 34
वाणिज्यिक विपत्र एव जमा प्रमाण पत्र (सी पी/सी डी	2 00	–	–	–	–	–	–	–	2 00
(प्रतिशत)	1 62	–	–	–	–	–	–	–	0 10
अन्य	–	–	–	0 49	–	–	18 06	–	18 55
(प्रतिशत)	–	–	–	0 29	–	–	2 11	–	89
योग–	123 24	57 36	51 44	169 41	174 55	401 15	857 90	239 57	2074 61

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डियन म्यूचुअल फण्ड, वैरिअस इश्यू

तालिका सख्या 3 6 से 3 13 तक मे प्रस्तुत तथ्यो के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो मे एल आई सी म्यूचुअल फण्ड को छोडकर सार्वजनिक क्षेत्र के अन्य सभी म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की पद्धति लगभग एक जैसी ही रही है। इनका 60 प्रतिशत से अधिक का विनियोग समता अशो मे हुआ है और दूसरा स्थान स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो (ऋणपत्र, बाण्डस एव सरकारी प्रतिभूतियाँ) का रहा है। सबसे अनिच्छुक निवेशक के रूप मे एल आई सी म्यूचुअल फण्ड द्वारा समता अशो मे केवल 56 08 प्रतिशत (तालिका सख्या 3 12) का निवेश किया गया। यद्यपि कि दस वर्षो की समयावधि में एल आई सी म्यूचुअल फण्ड की विनियोग पद्धति मे जबरदस्त परिवर्तन हुआ। सन 1990-91 में जहाँ इसके द्वारा अपने कुल विनियोगो का 9 33 प्रतिशत का निवेश समता अशो मे किया गया था वही सन 1991-92 मे यह बढकर 19 41 प्रतिशत तथा सन 1994-95 मे बढकर 48 06 प्रतिशत हो गया तथा 1999-2000 मे बढकर 56 08 हो गया (तालिका सख्या 3 12), फिर भी अन्य सस्थानो द्वारा समता अशो मे किये गये विनियोगो से इसका प्रतिशत कम रहा।

तालिका सख्या 3 6 मे दिये गये तथ्यो के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो मे बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड ने सबसे अग्रणी विनियोग प्रबन्धक के रूप मे अपने कुल विनियोगों का 83 60 प्रतिशत का निवेश समता अशो मे किया।

तालिका सख्या 3 13 मे निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका मे प्रस्तुत तथ्यो के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड को छोडकर शेष निजी क्षेत्र के अन्य सभी म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति मे समानता रही है। इन सभी ने अपना अधिकतर विनियोग समता अशों मे किया है तथा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों (ऋणपत्र, बाण्डस एव सरकारी प्रतिभूतियाँ) मे इनका विनियोग बहुत कम रहा है। इसका मुख्य कारण निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा मुख्य रूप से वृद्धि आधारित कोषों का बाजार में प्रस्तुत किया जाना था।

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो में एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड की विनियोग पद्धति अन्य निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों से भिन्न रही है। एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड ने अपने कुल विनियोगो का लगभग 86 19 प्रतिशत का निवेश स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो में किया जबकि समता अशों में इसके द्वारा केवल 13 82 प्रतिशत का निवेश किया गया।

सभी म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि कुछेक म्यूचुअल फण्डो (एल आई सी म्यूचुअल फण्ड – सार्वजनिक क्षेत्र एव एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड निजी क्षेत्र) को छोडकर सभी म्यूचुअल फण्डों की विनियोग पद्धति में समानता रही है। अधिकाश ने अपना अधिकतर विनियोग समता अशो में किया।। समता अशो के प्रति आकर्षित होने का मुख्य कारण सन 1990-91 के बाद बडी मात्रा में वृद्धि आधारित कोषों का बाजार में आना था।

उददेश्य-आधारित विनियोग पद्धति –

कोष प्रबन्धक भविष्य के लिए विनियोग निर्णय लेते है। विनियोग सम्बन्धी निर्णय मुख्य रूप से प्रत्येक कोष के उददेश्यो पर निर्भर होते है। भारतीय म्यूचुअल फण्ड योजनाए चार वृहद प्रकार के विनियोग उद्देश्य को समाहित किये होती है ये है – वृद्धि, आय और वृद्धि, आय तथा कर योजना।[1]

योजना के विनियोग उद्देश्य के आधार पर ही म्यूचुअल फण्ड स कोषों के विनियोग हेतु विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियॉ का चयन करते हैं। इन प्रतिभूतियो में समता अश, स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाद्द एवं मुद्रा बाजार के विपत्र आदि सम्मिलित है।

तालिका सख्या 3 14 से 3 19 तक म्यूचुअल फण्डो की उद देश्य आधारित विनियोग पद्धति का विवरण प्रस्तुत किया गया।

1 वृद्धि योजनाओं की विनियोग पद्धति –

वृद्धि योजनाओं का मुख्य उद्देश्य पूँजी अभिवृद्धि करना होता है अत इस उद्देश्य को प्राप्त करने हेतु वृद्धि योजनाओं के तहत कुल विनियोगों का 70-90 प्रतिशत तक कोषों का विनियोग वृद्धि आधारित कम्पनियों के समता अशों

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 145

में किया जाता है। शेष कोषो का विनियोग स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में किया जाता है। वृद्धि कोषो के विनियोगो पर 30-50 प्रतिशत के बीच प्रत्याय प्राप्त होता है। यद्यपि इनमें जोखिम भी ज्यादा होता है। तालिका सख्या 3 14 एव 3 15 में वृद्धि योजनाओ की सन 1989-90 से सन 1994-95 तक की विनियोग पद्धति का विवरण दिया गया है।

तालिका संख्या 3 14
वृद्धि योजनाओ की विनियोग पद्धति (यू टी आई को छोडकर)
1989-90 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश	26 28	436 17	390 68	1094 27	2180 90	2196 07	2260 04	2603 28
(प्रतिशत)*	85 66	63 07	71 27	76 35	80 52	86 49	84 39	88 15
ऋणपत्र, बाण्ड्स एव अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ	3 87	169 88	65 65	214 93	399 77	268 03	344 67	281 44
(प्रतिशत)	12 61	24 57	11 97	15 00	14 76	10 55	12 87	9 53
जमा एव अन्य	0 53	85 46	91 85	124 00	127 77	75 14	73 38	68 51
(प्रतिशत)	1 73	12 36	16 76	8 65	4 72	2 96	2 74	2 32
योग-	30 68	691 51	548 18	1433 20	2708 44	2539 24	2678 09	2953 24
योजनाओं की कुल सख्या	1	4	6	10	12	14	16	19
प्रति योजना औसत विनियोग	30 68	172 88	91 36	143 32	225 70	181 37	167 38	155 43

स्रोत - एन्यूअल रिपोर्ट

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

तालिका संख्या 3.15

यू टी आई की वृद्धि योजनाओ की विनियोग पद्धति

सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अंश	354 91	525 62	3351 10	7179 33	8167 49	8143 84	10493 15	12571 39
(प्रतिशत)*	91 72	80 60	52 98	90 63	95 85	86 14	96 38	97 05
ऋणपत्र, बाण्ड्स एव अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ	11 06	25 32	70 09	264 74	181 96	114 96	119 76	124 35
(प्रतिशत)	2 86	3 88	1 11	3 34	2 14	1 36	1 10	96
जमा एव अन्य	20 98	101 21	2904 57	477 55	171 70	211 93	274 36	257 78
(प्रतिशत)	5 42	15 52	45 91	6 03	2 01	2 50	2 52	1 99
योग-	386 95	652 15	6325 76	7921 62	8521 15	8470 73	10887 27	12953 52
योजनाओं की कुल सख्या	1	3	5	8	9	9	10	12
प्रति योजना औसत विनियोग	386 95	217 38	1265 15	990 20	946 79	941 19	1209 70	1079 46

स्रोत - यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

तालिका सख्या 3 14 में गैर यू टी आई म्यूचुअल फण्डो की वृद्धि आधारित योजनाओं की विनियोग पद्धति को स्पष्ट किया गया है। तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि वृद्धि आधारित योजनाओं में विनियोग द्रुतगति से बढा है। सन् 1989-90 मे कुल विनियोग जहाँ 30 68 करोड रूपये का था बढकर सन् 1994-95 मे घटकर 2539 24 करोड रूपये हो गया और सन् 1999-2000 में 2953 24 करोड रूपये हो गया। योजनाओं की वास्तविक वृद्धि सन् 1990-91 से प्रारम्भ हुई। और इन दस वर्षो अवधि मे इनके विनियोज्य कोषों की वास्तविक वृद्धि दर 38 43 प्रतिशत रही, यद्यपि कि इनके विनियोज्य कोषों में 1993-94 की अपेक्षा सन् 1994-95 मे इनका कुल विनियोज्य कोष जहाँ 2708 44 करोड रूपये था वही सन् 1994-95 में घटकर 2539 24 करोड रूपये हो गया पुन बढकर 1999-2000 में 2953 24 करोड रूपये हो गया। निवेश में गिरावट 1995 के प्रथम चतुर्थांश में स्कन्ध बाजार मे आयी कमी के कारण हुई क्योकि उस समय प्रमुख कम्पनियों के अश मूल्य निम्न स्तर पर थे यद्यपि कि सन् 1998-99 एव 1999-2000 में इनमें वृद्धी हुयी। तालिका से स्पष्ट है कि सन् 1990-91 से समता अशों में निवेश में निरन्तर वृद्धि हुई है। सन् 1990-91 मे वृद्धि योजनाओ के तहत कुल विनियोगों में समता अशो में 63 07 प्रतिशत का निवेश हुआ था, बढकर सन 1994-95 में 86 49 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में बढकर 88 15 प्रतिशत हो गया। जबकि स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो मे निवेश में निरन्तर कमी आयी है सन 1990-91 में 24 57 प्रतिशत कोष का निवेश स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में किया गया था, सन 1994-95 मे घटकर 10 55 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में घटकर 9 53 प्रतिशत हो गया।

तालिका सख्या 3 15 में यू टी आई म्यूचुअल फण्डो की वृद्धि आधारित योजनाओं की विनियोग पद्धति का विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट है कि सन 1999-2000 मे यू टी आई ने कुल 12953 52 करोड रू0 का विनियोग किया था जो कि गैर यू टी आई योजनाओ के तहत किये गये विनियोगो से पाच गुना अधिक हैं। वृद्धि आधारित योजनाओ के तहत यू टी आई द्धारा किये गये विनियोगों मे निरन्तर वृद्धि हुई है। सन 1990-91 मे यू टी आई ने 386 95 करोड़

रू0 का विनियोग किया था, बढ़कर सन् 1999-2000 मे 12953 32 करोड रू0 हो गया।

यू टी आई के विनियोग मे वार्षिक वृद्धि निरन्तर हुई है, गैर यू टी आई वृद्धि योजनाओ की तुलना मे यह दर काफी अधिक है। तालिका से स्पष्ट होता है कि सन् 1989-90 मे वृद्धि योजनाओ के तहत यू टी आई ने अपने कुल विनियोगो का 91 72 प्रतिशत का निवेश समता अशो मे किया, लेकिन 1991-92 मे यह घटकर 52 98 प्रतिशत हो गया यद्यपि पुन समता अशों में निवेश मे वृद्धि हुयी। यू टी आई द्धारा स्थायी आय वाली प्रतिभूति मे काफी कम विनियोग किया गया है।

2. आय योजनाएं -

आय योजनाओ का उद्देश्य निवेशक को वार्षिक आधार पर एक निश्चित आय प्रदान करना है। इन योजनाओ में म्यूचुअल फण्ड हर वर्ष लाभाश या ब्याज देते हैं। इन योजनाओं के तहत जुटाई जाने वाली राशि के एक बडे हिस्से का निवेश म्यूचुअल फण्ड ऋण पत्र, बाण्डस तथा अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों मे करते हैं।[1] तालिका सख्या 3 16 के द्वारा आय योजनाओ की विनियोग पद्धति को स्पष्ट किया गया है।

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 150

तालिका सख्या 3 16

आय योजनाओ की विनियोग पद्धति

सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश	5 25	204 68	373 67	451 40	651 25	813 34	1248 46	1532 62
(प्रतिशत)*	1 28	20 15	19 96	34 32	32 72	39 93	37 98	36 72
ऋणपत्र, बाण्ड्स एव अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ	289 43	556 58	944 65	688 11	1071 28	1107 53	1869 40	2417 46
(प्रतिशत)	70 73	54 78	50 47	52 31	53 82	54 38	56 87	57 92
जमा एव अन्य	114 55	254 62	553 36	175 84	268 00	115 93	169 29	223 72
(प्रतिशत)	27 99	25 07	29 56	13 37	13 46	5 69	5 15	5 36
योग-	409 23	1015 82	1871 68	1315 35	1990 52	2036 80	3287 15	4173 80
योजनाओं की कुल सख्या	8	13	20	13	22	21	20	22
प्रति योजना औसत विनियोग	51 15	78 14	93 58	101 18	90 48	96 99	164 36	189 72

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत - यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 3.17
यूनिट स्कीम 64 के विनियोग की पद्धति
सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश	2675 09	2778 50	2884 22	4369 98	7957 60	12668 21	13927 55	15644 49
(प्रतिशत)*	25 84	24 67	27 38	33 47	39 46	50 57	51 17	52 17
ऋणपत्र, बाण्ड्स एव अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ	2760 54	3468 49	3613 47	4390 98	4661 43	4412 23	4608 03	4872 97
(प्रतिशत)	26 66	30 80	34 31	33 63	23 12	17 61	16 93	16 25
जमा एव अन्य	3289 84	2443 71	1346 40	1233 66	4657 61	5807 15	6469 72	7089 05
(प्रतिशत)	31 71	21 70	12 78	9 45	23 10	23 18	23 77	23 64
अन्य	1628 63	2571 30	2688 39	3063 73	2887 87	2160 93	2212 84	2378 01
प्रतिशत	15 73	22 83	25 52	23 46	14 32	8 63	8 13	7 93
कुल विनियोग-	10354 10	11262 00	10532 48	13058 35	20164 51	25048 52	27218 19	29987 53

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका सख्या 3 16 में प्रस्तुत आकडों से स्पष्ट होता है कि आय योजनाओं के तहत विनियोगों में निरन्तर वृद्धि हुई है। सन 1989-90 में आय योजनाओ के तहत कुल 409 23 करोड रूपये का विनियोग किया गया था, सन 1994-95 में बढकर यह 2036 80 करोड रूपये हो गया और सन् 1999-2000 में बढकर 4173 80 करोड रूपये हो गया। दस वर्षों की सम्पूर्ण अवधि में 50 प्रतिशत से अधिक कोषो का विनियोग ऋणप्रपत्रों में किया गया है। जबकि यू टी आई की आय योजना 'यू एस 64' के तहत एक बडे भाग का विनियोग समता अशों में किया गया है और शेष धनराशि का विनियोग मुद्रा बाजार की प्रतिभूतियों में किया गया है (तालिका सख्या 3 17)। सतत पुनर्खरीद शक्ति ने ही इस विशाल धनराशि को मुद्रा बाजार की प्रतिभूतियों में विनियोग के लिए तैयार किया। इससे यह सकेत मिलता है कि म्यूचुअल फण्डो के कोषो के एक छोटे भाग का स्थानान्तरण ऋणपत्रों से समता अशों की ओर हुआ।

आय एवं वृद्धि योजनाएं -

आय और वृद्धि योजनाए मूलधन की सुरक्षा के साथ नियमित प्रत्याय प्रदान करती है। ये योजनाए परिमित जोखिम आधारित होती है तथा इनसे प्राप्त प्रत्याय भी परिमित होता है। तालिका सख्या 3 18 में आय एव वृद्धि योजनाओं की विनियोग पद्धति का विवरण प्रस्तुत किया गया है।

तालिका संख्या 3.18

आय एव वृद्धि योजनाओ की विनियोग पद्धति

सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश	64 28	90 84	840 15	1323 02	1862 94	2172 37	2508 08	2943 89
(प्रतिशत)*	12 30	19 51	32 21	42 17	48 91	59 83	59 52	63 28
ऋणपत्र, बाण्ड्स एव अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियॉ	235 90	259 25	339 73	1476 72	1744 48	1388 80	1652 52	1671 52
(प्रतिशत)	45 12	55 67	51 37	47 07	45 80	38 24	38 98	35 93
जमा एव अन्य	222 62	115 60	428 12	337 57	201 62	70 00	63 21	36 76
(प्रतिशत)	42 58	24 82	16 42	10 76	5 29	1 93	1 50	79
योग-	522 80	465 69	1608 00	3137 31	3809 04	3631 07	4213 74	4652 17
योजनाओं की कुल सख्या	3	5	12	9	15	15	16	17
प्रति योजना औसत विनियोग	174 27	93 14	134 00	348 59	253 94	242 07	263 36	273 66

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका से स्पष्ट है कि दस वर्षो की समयावधि (1989–90 से 1999–2000) में आय एव वृद्धि योजनाओं के तहत विनियोग 522 80 करोड रूपये से बढकर 4652 17 करोड रूपये हो गये। यद्यपि कि विनियोगों में सन 1990–91 मे सन 1989–90 की तुलना में औसतन 10 92 प्रतिशत की कमी आयी। इसी प्रकार सन 1994–95 में सन 1993–94 की तुलना में 4 67 की कमी आयी। तालिका से स्पष्ट होता है कि आय एव वृद्धि योजनाओं के तहत समता अशों मे विनियोगों में निरन्तर वृद्धि हुई है। सन 1989–90 में कुल विनियोगों का 12 30 प्रतिशत कोष का विनियोग समता अशों में किया गया। सन 1994–95 में यह बढकर 59 83 प्रतिशत हो गया और सन् 1999–2000 में बढकर 63 28 प्रतिशत हो गया। स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोगों में भी वृद्धि हुई। सन 1989–90 से कुल 45 12 प्रतिशत कोष का विनियोग स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों मे किया गया था सन 1990–91 में यह बढकर 55 67 प्रतिशत हो गया किन्तु उसके बाद स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोगों में निरन्तर कमी हुई। सन 1990–91 में कुल 55 67 प्रतिशत कोष का विनियोग इनमें किया गया था जो सन 1994–95 में घटकर 38 24 प्रतिशत हो गया तथा सन् 1999–2000 में घटकर 35 93 प्रतिशत हो गया।

तालिका संख्या 3.19

कर योजनाओं की विनियोग पद्धति

सन 1990-91 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
समता अश	366 56	2018 37	2946 46	4207 16	4001 08	4284 90	4651 49
(प्रतिशत)*	58 12	74 61	82 71	89 69	92 18	92 87	93 27
ऋणपत्र, बाण्ड्स एव अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ	179 78	268 62	368 71	252 46	162 62	146 72	131 66
(प्रतिशत)	28 75	9 93	10 35	5 38	3 75	3 18	2 64
जमा एव अन्य	78 94	418 36	247 03	231 35	176 58	182 25	203 97
(प्रतिशत)	12 62	15 46	6 94	4 93	4 07	3 95	4 09
योग-	625 28	2705 35	3562 20	4690 97	4340 28	4613 87	4987 12
योजनाओं की कुल सख्या	5	12	18	31	31	30	32
प्रति योजना औसत विनियोग	125 06	225 45	197 90	151 32	140 01	153 79	155 85

*कुल विनियोगों का प्रतिशत
इसमें यू टी आई द्वारा सचालित योजनाए भी सम्मिलित है
स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट

छठा अध्याय

म्यूचुअल फण्ड : आय एवं व्यय

प्रस्तुत अध्याय में म्यूचुअल फण्डों द्वारा अर्जित की जाने वाली आय एव उसके द्वारा किये जाने वाले व्ययो के विश्लेषण से सम्बन्धित विस्तृत आकडों को प्रस्तुत किया गया है। इसमे म्यूचुअल फण्ड उद्योग के आय एव व्ययों का समग्र रुप से विश्लेषण किया गया है, साथ ही साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों का भी अलग-अलग विश्लेषण किया गया है। इसके अलावा आय एव व्ययों का स्रोतवार निजी एव सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो का पृथक-पृथक एव सामूहिक रूप से विश्लेषण किया गया है।

म्यूचुअल फण्ड विभिन्न मदों पर व्यय करता है। इसमें कुछ व्यय वैधानिक प्रकृति के होते है जबकि कुछ ऐच्छिक/विवेकाधीन व्यय होते हैं। म्यूचुअल फण्डों द्वारा किये जाने वाले प्रमुख व्ययों में प्रबन्ध शुल्क, न्यास शुल्क, कर्मचारियों का व्यय, कार्यालय एव प्रशासनिक व्यय पजीकरण एव कानूनी व्यय, एजेन्ट का कमीशन, प्रचार व्यय अकेक्षण शुल्क आदि सम्मिलित है। इसके अलावा म्यूचुअल फण्ड के आय एव व्यय खाते के व्यय पक्ष मे निम्न व्ययो को भी सम्मिलित किया जाता है-

(i) विनियोग के मूल्य में ह्रास हेतु प्रावधान।

(ii) सदिग्ध, अर्जित एव अदत्त आय हेतु प्रावधान।

(iii) सदिग्ध चालू सम्पत्तियों हेतु प्रावधान।

(iv) विनियोग के विक्रय अथवा भुगतान पर हानि।

(v) अन्तर योजना हस्तान्तरण (Inter-Scheme Tronsfer) पर हानि।

(vi) दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन।

(vii) स्थायी सम्पत्तियों पर ह्रास।

कुछ व्यय जैसे अकेक्षण शुल्क पजीकरण एव कानूनी व्यय अनिवार्य है जबकि अन्य विवेकाधीन व्यय हैं। विनियोगों पर प्रत्याय में वृद्धि करने हेतु मुख्य रूप से दो तरीके हैं – 1 विनियोगो पर अत्यधिक लाभ कमाकर, 2 लागत मे कटौती करके। इसी सदर्भ मे म्यूचुअल फण्ड के आय एव व्ययों के विश्लेषण को अत्यधिक महत्व दिया जाता है। जब बाजार का रूझान मजबूती की ओर हो और कोष प्रबन्धक निर्धारित लक्ष्य या दर प्राप्त करने के लिए सघर्षरत हो, तब म्यूचुअल फण्ड के व्ययो को अत्यधिक कुशलतापूर्वक नियन्त्रित करना चाहिए।

म्यूचुअल फण्ड व्यवसाय मे पूजी की उत्पादकता एक महत्वपूर्ण मानदण्ड है। पूँजी को एकमात्र विनियोग मानते हुए इस पर प्राप्त आय को उत्पादकता का सूचक माना जाता है। कोष प्रबन्धक की कुशलता को मापने का सबसे अच्छा आधार उत्पादकता मे वृद्धि है। उत्पादकता को मापने से विभिन्न म्यूचुअल फण्डो के मध्य तुलना करना आसान हो जाता है।

म्यूचुअल फण्डो के निष्पादन को मापने के लिए दूसरा प्रमुख तरीका इसके द्वारा जनित आय है। म्यूचुअल फण्ड निम्न स्रोतों से आय प्राप्त करता है।

(i) लाभाश

(ii) ब्याज

(iii) सम्पत्तियो के विक्रय पर लाभ

(iv) अन्तर योजना हस्तान्तरण पर लाभ अथवा सम्पत्तियों की विक्री

(v) अन्य आय।

तालिका सख्या 4 1 से लेकर 4 16 तक में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के समग्र एव सार्वजनिक क्षेत्र, निजी क्षेत्र एव यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के म्यूचुअल फण्डों के अलग-अलग आय एव व्ययों का विवरण दिया गया है। इन तालिकाओ द्वारा प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड के आय एव व्ययों का भी विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है।

तालिका संख्या 4.1

उद्योग के आय व्यय का विवरण

सन् 1990-91 से सन् 1994-95-1999-2000 तक

रू0 करोड में

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
व्यय	141 29	546 11	972 37	767 96	1698 58	1002 637	2348 01
(प्रतिशत)	4 62	9 27	14 68	7 92	16 55	7 98	16 63
वितरित आय	2494 53	3420 08	3929 19	5899 42	6926 66	7681 861	9649 02
(प्रतिशत)	81 51	58 02	59 32	60 81	67 49	61 14	68 34
सामान्य संचय	400 90	1704 35	744 84	1923 51	1241 25	2502 824	1699 94
(प्रतिशत)	13 10	28 92	11 25	19 83	12 09	19 92	12 04
अन्य	28 54	232 77	986 12	1181 80	388 00	1377 05	422 16
(प्रतिशत)	0 93	3 95	14.89	12 18	3 78	10 96	2 99
जनित व्यय	3060 26	5894 21	6623 40	9701 49	10263 14	12564 38	14119 14

स्रोत-एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका सख्या 4 1 मे यह दर्शाया गया है कि प्रत्येक अर्जित रुपये को किस प्रकार व्यय किया गया है म्यूचुअल फण्ड अपनी आय का प्रयोग विभिन्न उद्देश्यो के लिए करते हैं जैसे – कोष प्रबन्ध से सम्बन्धित व्ययो हेतु, निवेशको को लाभाश वितरण हेतु, सचित खातो हेतु एव अन्य विभिन्न आवश्कताओ एव प्रारम्भिक समायोजको हेतु। प्रमुख व्यय के रूप मे लाभाश का वितरण होता है।[1] तालिका सख्या 4 1 से स्पष्ट है कि सन् 1999–2000 मे कुल आय का लगभग 68 34% राशि को लाभाश के रुप मे वितरित किया गया है जबकि सन् 1990–91 में यह राशि कुल आय का लगभग 82% थी।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग के प्रारम्भिक वर्षो मे आय के वितरण पर कुछ प्रतिबध लगे हुए थे। सेबी (SEBI) के दिशा निर्देशों में इस बात पर प्रतिबध लगाया गया कि आय का वितरण केवल लाभाश के रुप मे अथवा ब्याज के रूप में ही किया जाए। इस दिश निर्देश में बाद मे कुछ ढील दी गयी जिसके कारण आय के वितरण मे गिरावट आयी। दूसरा सम्बन्धित क्षेत्र व्ययो मे हो रही वृद्धि है। सन् 1990–91 मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग द्वारा जनित कुल आय का मात्र 4 62% व्यय हुआ परन्तु 5 वर्ष के पश्चात यह तीब्रता के साथ बढते हुए कुल आय का 16 55 (लगभग तीन गुने से अधिक) हो गया (तालिका 4 1) और सन् 1999–2000 में बढकर 16 63% हो गया इस तरह से बढ रहे व्ययो पर नियन्त्रण रखने के लिए नियामक सगठनो द्वारा एव स्वय म्यूचुअल फण्ड के द्वारा प्रयास किया जाना चाहिए ताकि कोष प्रबन्ध की कुशलता मे वृद्धि के साथ ही साथ अनावश्यक व्ययो को भी कम किया जा सके। दूसरा बाधक तत्व सामान्य कोष मे जनित आय का बहुत कम अथवा मामूली हस्तान्तरण है। सन् 1990–91 मे कुल आय का लगभग 13 10% सामान्य सचय में स्थानान्तरित किया गया सन् 1994–95 मे यह घटकर 12 09% हो गया यद्यपि पुन यह बढकर सन् 1998–99 मे 19 92% हो गया किन्तु पुन अगले वर्ष घटकर यह पुन 12 04% हो गया (तालिका सख्या 4 1)। यद्यपि कि यह गिरावट 7 88 की है परन्तु इस मद मे राशि की मात्रा भी कोई बडी राशि नहीं है इसलिए 7 88 की गिरावट भी महत्वूपर्ण है।

तालिका सख्या 4 2 से तालिका सख्या 4 16 में अलग–अलग आय एव व्ययों का विवरण प्रस्तुत किया गया है।

1– सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इन्टर प्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इन्डिया, नयी दिल्ली 1997 पृष्ठ सख्या–73

तालिका सख्या 4.2

यू0टी0आई0 के आय-व्यय का विवरण

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
व्यय	113 245	415 622	611 233	413 309	855 278	1030 845	1083 242
(प्रतिशत)	4 06	8 44	11 22	5 30	10 92	11 05	10 97
वितरित आय	2336 377	2984 339	3412 645	5168 566	6253 223	7461 270	7808 825
(प्रतिशत)	83 86	60 63	62 63	66 24	79 86	79 98	79 08
सामान्य सचय	323 821	1334 156	480 469	1198 948	395 885	456 184	500 641
(प्रतिशत)	11 62	22 11	8 82	15 37	5 06	4 89	5 07
अन्य	17 458	208 904	945 670	1090 389	319 913	380 619	481 879
(प्रतिशत)	63	4 24	17 35	13 98	4 09	4 08	4 88
जनित व्यय	2785 887	4921 832	5449 157	7802 235	7830 719	9328 92	9874 59

स्रोत-यूटीआई एन्यूअल रिपार्ट

तालिका संख्या 4 3

सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के आय व्यय का विवरण

(यूटीआई को छोड़कर)

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
व्यय	28 05	130 48	361 14	351 34	591 06	504 296	861 805
(प्रतिशत)	10 22	13 42	30 75	18 87	28 10	19 26	28 97
वितरित आय	158 16	435 74	516 55	730 85	653 98	1077 978	959 081
(प्रतिशत)	57 64	44 81	43 99	39 25	31 09	41 17	32 24
सामान्य सचय	77 08	370 20	264 37	690 74	787 86	962 509	1072 125
(प्रतिशत)	28 09	38 07	22 51	37 09	37 46	36 76	36 04
अन्य	11 08	23 87	40 45	91 41	68 08	73 575	81 807
(प्रतिशत)	4 04	2 45	3 44	4 91	3 24	2 81	2 75
जनित व्यय	274 37	972 38	1174 25	1862 12	2103 23	2618 36	2974 82

स्रोत- एन्यूअल रिपार्ट

तालिका संख्या 4.4

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों के आय व्यय का विवरण

सन् 1993-94 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
व्यय	3 31	252 24	645 587	1006 460
(प्रतिशत)	8 92	76 62	75 14	76 31
वितरित आय	0 00	19 46	47 083	79 00
(प्रतिशत)	0 00	5 91	5 48	5 99
सामान्य संचय	33 82	57 50	149 755	226 984
(प्रतिशत)	91 08	17 47	17 43	17 21
अन्य	0 00	0 00	16 754	6 462
(प्रतिशत)	0 00	0 00	1 95	49
जनित व्यय	37 14	329 20	859 18	1318 91

स्रोत्- एन्यूअल रिपार्ट आफ प्राइवेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या 4.5

उद्योग द्वारा जनित आय का विवरण

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
यू0टी0आई0	2785 89	4921 83	5449 16	7802 24	7830 72	9815 74	10671 19
(प्रतिशत)	91 03	84 50	82 27	80 42	76 30	74 83	74 62
सार्वजनिक क्षेत्र	274 37	972 38	1174 25	1862 12	2103 23	2619 12	2913 85
(प्रतिशत)	8 97	16 50	17 73	19 19	20 49	19 96	20 37
निजी क्षेत्र	अनुपलब्ध	अनुपलब्ध	अनुपलब्ध	37 14	329 20	682 32	716 46
(प्रतिशत)	,,	,,	,,	0 38	3 21	5ण्20	5 00
योग-	3060 26	5894 21	6623.40	9701.49	10263 14	13117 18	14301 50

स्रोत- एन्यूअल रिपार्ट

तालिका संख्या 4 6

उद्योग द्वारा स्रोतवार जनित आय का विवरण
सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
लाभाश	125 32	177 44	288 60	384 02	601 57	678 692	897 354
(प्रतिशत)	4 10	3 01	4 36	3 96	5 86	4 98	6 40
ब्याज	2322 50	3134 44	4261 77	4865 48	5496 38	6946 380	7334 468
(प्रतिशत)	75 89	53 18	64 35	50 15	53 55	50 97	52 31
विनियोगो की बिक्री से लाभ	535 72	2304 05	1675 81	3015 81	3699 65	4385 609	4884 972
(प्रतिशत)	17 51	39 09	25 30	31 09	36 05	32 18	34 84
अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ	12 91	31 32	138 25	271 69	259 73	295 735	368 756
(प्रतिशत)	0 42	0 53	2 09	2 80	2 53	2 17	2 63
अन्य आय	63 81	246 96	258 98	1161 95	205 86	1321 951	535 608
प्रतिशत	2 09	4 19	3 91	11 98	2 01	9 7	3 82
कुल आय-	3060.26	5894 21'	6623 40	9701 49	10263 14	13628 37	14021 16

स्रोत- एन्यूअल रिपार्ट

तालिका संख्या 4.7

यू0टी0आई0, द्वारा जनति आय का विवरण

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड में

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
लाभाश	119 43	146 52	231 19	304 46	463 51	641 54	682 72
(प्रतिशत)	4 29	2 98	4 24	3 90	5 92	6 40	6 544
ब्याज	2132 05	2608 20	3631 81	4118 94	4896 82	5971 74	6013 68
(प्रतिशत)	76 53	52 99	66 65	52 79	62 53	59 65	57 65
विनियोगो की बिक्री से लाभ	474 50	1967 20	1358 12	2402 07	2331 07	3118 63	3416 39
(प्रतिशत)	17 03	39 97	24 92	30 79	29 77	31 15	32 751
अन्य आय	59 91	199 91	228 04	974 21	139 31	278 57	318 55
(प्रतिशत)	2 15	4 06	4 18	12 49	1 78	2 78	3 05
कुल आय	2785.89	4921 83	5449 10	7802 24	7830 72	10010 48	10431 34

स्रोत- यूटीआई एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 4.8

सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा जनति आय का विवरण (यू0टी0आई0 छोडकर)
सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
लाभाश	5 90	30 92	57 41	79 54	119 87	146 64	182 43
(प्रतिशत)	2 15	3 18	4 89	4 27	5 70	7 28	9 068
ब्याज	190 45	526 24	629 96	743 97	561 77	682 32	613 58
(प्रतिशत)	69 41	54 12	53 65	39 95	26 71	33 91	30 50
विनियोगो की बिक्री से लाभ	61 22	336 85	317 69	579 27	1106 24	812 05	908 37
(प्रतिशत)	22 31	34 64	27 05	31 11	52 60	40 35	45 154
अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ	12 91	31 32	138 25	271 69	257 20	298 76	238 15
(प्रतिशत)	4 70	3 22	11 77	14 59	12 23	14 848	11 838
अन्य	3 90	47 05	30 94	187 66	58 15	71 84	69 15
प्रतिशत	1 42	4 84	2 63	10 08	2 76	3 57	3 437
कुल आय-	274.37	972 38	1174 25	1862.12	2103 23	2012 06	2011 68

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ पब्लिक सेक्टर म्यूचुअल फण्ड्स

तालिका संख्या 4 9

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों द्वारा जनित आय का विवरण
सन् 1993-94 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
लाभाश	0 02	18 19	31 85	107 52
(प्रतिशत)	0 05	5 52	5 306	0 699
ब्याज	2 57	37 79	74 97	219 16
(प्रतिशत)	6 92	11 48	12 49	17 73
विनियोगो की बिक्री से लाभ	34 47	262 34	371 46	697 34
(प्रतिशत)	92 82	79 69	61 88	56 422
अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ	0 00	2 53	29 94	38 76
(प्रतिशत)	0 00	0 77	4 988	3 136
अन्य	0 08	8 40	91 99	173 15
प्रतिशत	0 21	2 55	15 32	14 00
कुल आय-	37 14	329 20	600 21	1235 93

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ प्राईबेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या 4.10
कोषवार आय वितरण का विवरण
सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
❖ बी ओ आई एम एफ	52 59	57 91	60 13	42 13	79 29	77 34	79 83
(प्रतिशत)	48 94	47 51	42 75	45 93	43 26	45 98	43 97
❖ केन बैंक एम एफ	49 23	149 85	75 87	162 27	12 81	115 18	176 21
(प्रतिशत)	50 93	31 49	18 59	24 89	1 78	24 89	23 34
❖ जी आई सी एम एफ	अनुपलब्ध	38 88	93 05	137 02	148 42	189 15	205 34
(प्रतिशत)	,,	68 74	88 36	84 06	68 95	83 21	69 94
❖ इन्ड बैंक् एम एफ	18 82	56 10	81 26	87 81	111 56	104 81	132 28
(प्रतिशत)	76 42	68 44	70 85	57 31	51 20	57 13	50 29
❖ एल आई सी एम एफ	37 51	62 11	87 54	147 28	101 60	169 37	143 19
(प्रतिशत)	82 23	62 41	62 10	49 96	41 95	48 98	42 38
❖ पी एन.बी एम एफ	अनुपलब्ध	13 00	14 03	32 71	83 53	67 85	198 36
(प्रतिशत)	,,	52 58	45 43	52 65	114 84	51 98	110 38
❖ एस वी आई एम एफ	,,	57 88	104 67	121 62	116 78	213 58	209 13
(प्रतिशत)	,,	51 77	44 79	27 32	25 75	28 15	26 94
उप-योग	158 16	435 74	516 55	730 85	653 98	937 28	1144 34
(प्रतिशत)	57 64	44 81	43 99	39 25	31 09	40 21	32 06
❖ यू टी आई एम एफ	2336 38	2984 34	3412 65	5168 57	6253 22	7683 28	8197 91
(प्रतिशत)	83 86	60 63	62 63	66 24	79 86	67 18	80 13
❖ कुल योग	2494 53	3420 08	3929 19	5899 42	6907 20	8620 50	9342 25
(प्रतिशत)	81 51	58 02	59 32	61 04	69 81	62 14	70 31

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 4.11

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड की आय का विवरण

सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड में

	20 शताब्दी म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	एपिल म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	सी आर वी म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	कोठारी म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	मार्गन स्टेनले म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	टाउरुस म्यूचुअल फण्ड 1999-2000	योग 1999-2000
लाभांश	0 94	0 00	0 51	1 37	1 21	1 51	10 82	1 84	18 19
(प्रतिशत)	3 02	0 00	4 26	10 56	4 60	1 09	13 05	7 31	5 52
ब्याज	4 77	0 79	1 11	0 82	8 94	7 38	10 46	3 53	37 79
(प्रतिशत)	15 40	100 00	9 32	6 32	34 06	5 34	12 61	14 00	11 48
विनियोगो की बिक्री से लाभ	24 77	0 00	8 19	10 61	15 76	129 17	55 14	18 70	262 34
(प्रतिशत)	79 89	0 00	69 02	81 80	60 06	93 45	66 52	74 18	79 69
अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ	0 53	0 00	1 05	0 00	0 00	0 00	0 00	0 96	2 53
(प्रतिशत)	1 70	0 00	8 83	0 00	0 00	0 00	0 00	3 79	0 77
अन्य आय	0 00	0 00	1 07	0 17	0 34	0 16	6 48	0 18	8 40
प्रतिशत	0 00	0 00	8 98	1 31	1 28	9 11	7 82	0 72	2 55
कुल आय-	31 01	0 79	11 87	12 97	26 23	138 21	82 90	25 21	329 20

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ प्राईवेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड्स

तालिका संख्या 4.12

व्यय एक तुलनात्मक स्थिति
सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रु0 करोड में

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
यू टी आई म्यूचुअल फण्ड	113 25	415 62	611 23	413 31	855 28	1487 08	1561 69
(प्रतिशत)	4 06	8 44	11 22	5 30	10 92	10 99	11 04
सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड (यू टी आई को छोडकर)	28 05	130 48	361 14	351 34	591 06	840 15	989 31
(प्रतिशत)	11 22	13 42	30 75	18 87	28 10	28 38	29 26
निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड	अनुपलब्ध	अनुपलब्ध	अनुपलब्ध	3 31	252 24	646 92	572 37
(प्रतिशत)	”	”	”	8 92	76 62	76 31	77 14
कुल योग (उद्योग)	141 29	546 11	972 37	767 96	1698 58	2974 15	3123 37
(प्रतिशत)	4 62	9 27	14 68	7 92	16 55	16 82	17 53

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 4 13

म्यूचुअल फण्ड उद्योग मदवार व्यय का विवरण

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड में

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
❖ प्रबन्ध शुल्क	10 97	45 68	33 49	104 41	205 13	425 15	416 27
❖ न्यास शुल्क	0 09	9 75	17 20	10 23	5 46	10 25	9 68
❖ वेतन एव भत्ते	10 78	10 71	14 05	18 11	19 04	129 65	128 15
❖ कार्यालय व्यय	24 08	41 54	55 24	78 63	111 59	217 71	215 63
❖ पजीकरण् एव कानूनी व्यय	0 07	0 49	1 73	4 63	7 88	27 05	29 18
❖ प्रचार/एजेन्ट का कमीशन	12 02	19 59	51 04	61 93	60 94	138 51	127 68
❖ अकेक्षण शुल्क	0 07	0 13	0 23	0 42	0 70	9 18	8 97
❖ अन्य संचालन व्यय	12 05	136 20	66 47	68 99	137 32	39 73	42 23
❖ विनियोगों में ह्रास प्रावधान	1 61	150 89	227 23	69 61	565 05	348 81	357 62
❖ सदिग्ध आय हेतु प्रावधान	33 44	53 97	355 66	162 03	132 27	725 63	789 97
❖ संदिग्ध ह्रास और चालू सम्पत्तियो हेतु प्रावधान	0 00	0 00	7 87	15 31	107 93	235 43	265 46
❖ विक्री पर हानि (विनियोग)	6 91	13 76	35 26	43 43	163 11	168 97	204 35
❖ अन्तर योजना स्थान्तरण/विनियोग पर हानि	0 06	1 83	15 15	16 97	23 34	268 92	286 91
❖ दीर्घकालीन आयात व्यय का अपलेखन	24 84	56 28	84 34	113 12	139 88	46 23	47 62
❖ स्थायी सम्पत्तियो पर हानि	4 32	5 29	7 43	10 14	18 94	182 93	193 65
❖ कुल व्यय	141 29	546 11	972 37	767 96	1698 58	2974 15	3123 37

❖ इसमें अशस्थान्तरण स्टेम्प शल्क, सरक्षकता सम्बन्धी व्यय, ट्रान्सफर एजेन्ट शुल्क तथा ब्याज एव किराया सम्मिलित है।

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका सख्या 4.14

यू0टी0आई0 म्यूचुअल फण्ड . मदवार व्यय का विवरण
सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
❖ प्रबन्ध शुल्क	0 50	0 68	1 23	1 70	2 57	4 98	4 17
❖ वेतन एव भत्ते	10 51	9 92	13 02	16 49	18 96	39 15	46 94
❖ कार्यालय व्यय	23 28	38 91	50 67	75 14	105 78	104 93	117 82
❖ पजीकरण एव कानूनी व्यय	0 01	0 05	0 04	0 03	0 02	1 98	1 24
❖ प्रचार व्यय*	11 99	18 53	49 84	50 24	58 40	198 83	176 82
❖ अकेक्षण शुल्क	0 04	0 06	0 08	0 10	0 16	1 27	1 58
❖ अन्य संचालन व्यय	7 96	124 66	52 46	46 29	81 76	218 43	235 41
❖ विनियोगों में ह्रास प्रावधान	0 01	130 08	24 36	11 67	364 27	574 82	569 46
❖ सदिग्ध आय हेतु प्रावधान	33 44	51 81	352 09	133 58	119 21	118 23	142 10
❖ दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन	21 23	35 75	60 11	68 06	85 30	180 29	198 94
❖ स्थायी सम्पत्तियों पर ह्रास	4 29	5 18	7 33	10 02	18 84	44 17	67 21
❖ कुल व्यय	113 25	415 62	611 23	413 31	855 28	1487 08	1561 69

❖ इसमें एजेन्ट का कमीशन भी सम्मिलित है

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ यू टी आई

तालिका संख्या 4 15

सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की व्यय पद्धति

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
❖ प्रबन्ध शुल्क	10 47	45 00	32 26	99 85	171 86	243 98	324 17
❖ न्यास शुल्क	0 09	9 75	17 20	10 23	5 15	7 24	8 41
❖ कर्मचारियो का व्यय	0 27	0 79	1 03	1 62	0 08	1 97	2 13
❖ कार्यालय एव प्रशासनिक व्यय	0 81	2 63	4 57	3 49	2 02	4 19	5 11
❖ पजीकरण एव कानूनी व्यय	0 06	0 45	1 68	4 61	6 39	14 39	12 28
❖ एजेन्ट का कमीशन	0 00	0 01	0 04	0 06	0 01	1 15	1 04
❖ प्रचार व्यय	0 03	1 05	1 17	1 63	2 49	4 98	3 47
❖ अकेक्षण शुल्क	0 03	0 07	0 15	0 32	0 48	1 24	1 42
❖ अन्य सचालन व्यय	4 09	11 55	14 00	22 69	32 23	41 07	73 94
❖ विनियोग मूल्य में ह्रास हेतु प्रावधान	1 60	20 81	202 86	57 94	114 79	102 79	137 31
❖ अदत्त एव सदिग्ध अर्जित आय हेतु प्रावधान	0 00	2 15	3 57	28 45	13 06	17 89	28 12
❖ संदिग्ध एव चालू सम्पत्तियों हेतु प्रावधान	0 00	0 00	7 87	15 31	107 93	47 28	69 67
❖ विनियोगों की बिक्री पर हानि	6 91	13 76	35 26	42 98	79 49	31 34	58 74
❖ अन्तर योजना स्थान्तरण एव विनियोग की विक्री पर हानि	0 06	1 83	15 15	16 97	19 81	17 21	21 13
❖ दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन	3 61	20 53	24 23	45 06	35 19	42 94	49 59
❖ स्थानीय सम्पत्तियों पर ह्रास	0 03	0 11	0 10	0 13	0 10	1 27	1 86
❖ कुल व्यय	28 05	130 48	361 14	351 34	591 06	580 84	798 39
❖ कुल आय	274 37	972 38	1174 25	1862 12	2103 23	2617 93	2853 16

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 4.16

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड : मदवार व्यय

सन् 1993-94 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड में

	1993-94	1994-95	1998-99	1999-2000
❖ प्रबन्ध शुल्क	2 86	30 71	127 15	209 95
❖ न्यास शुल्क	0 00	0 31	2 97	6 73
❖ कार्यालय व्यय	0 00	3 79	7 14	9 30
❖ पजीकरण एवं कानूनी व्यय	0 00	1 47	3 85	2 26
❖ एजेन्ट का कमीशन	0 00	0 01	1 18	1 04
❖ प्रचार व्यय	0 00	0 02	1 99	1 28
❖ अकेक्षण शुल्क	0 00	0 07	2 24	4 68
❖ अन्य सचालन व्यय	0 00	23 32	42 16	148 31
❖ विनियोग मूल्य में ह्रास हेतु प्रावधान	0 00	85 99	145 31	257 95
❖ विनियोगों की बिक्री पर हानि	0 45	83 63	127 15	187 20
❖ अन्तर योजना स्थान्तरण एव विनियोग पर हानि	0 00	3 53	6 05	9 38
❖ दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन	0 00	19 40	30 17	94 15
❖ कुल आय	3 31	252 24	497 34	932 14

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

उपर्युक्त तालिकाओ मे प्रस्तुत आकडो के तुलनात्मक अध्ययन से स्पष्ट होता है कि यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की तुलना मे आय एव व्ययो के सन्दर्भ में कुशलता का परिचय दिया है। यदि यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के आय एव व्ययों की तुलना सम्पूर्ण म्यूचुअल फण्ड उद्योग के आय एव व्ययों से की जाए तो यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की सफलता के लिए निम्न तत्वो को आधार माना जा सकता है।

1- यूनिट ट्रस्ट आप इण्डिया द्वारा सर्वाधिक उपयुक्त एव कुशल कोष प्रबन्धक के रूप मे अपनी स्थिति/छवि को बनाये रखना है। सन् 1994-95 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने अपनी कुल आय का मात्र 10 92 राशि अपने कोष प्रबन्ध पर व्यय किया यह राशि उस वर्ष में इस उद्योग द्वारा किये गये कुल औसत व्यय की तुलना में कम रही (तालिका सख्या 4 12)। इन वर्षो मे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का व्यय अनुपात म्यूचुअल फण्ड उद्योग के औसत व्यय अनुपात से काफी कम रहा (तालिका सख्या 4 14)।

2- यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने आय के बहुत उदार वितरक एव निवेशकों के हितैषी म्यूचुअल फण्ड के रुप मे अपने आपको स्थापित किया। इन 10 वर्षो की अवधि में इसकी आय वितरण नीति के विश्लेषण से स्पष्ट है कि इन 10 वर्षो की अवधि मे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की वितरण नीति इसके अन्य प्रतियोगियों की अपेक्षा बिना किसी अपवाद के बेहतर रही। यहॉ तक कि सन् 1994-95 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने अपनी कुल आय का लगभग 82 प्रतिशत भाग निवेशकों में वितरित किया जबकि इस अवधि में म्यूचुअल फण्ड उद्योग में औसत 70 प्रतिशत आय के वितरण की दर थी।

तालिका सख्या 4 3 एव 4 4 में क्रमश सार्वजनिक एव निजी के म्यूचुअल फण्ड की आय एव व्यय का अलग-अलग विवरण प्रस्तुत किया गया है। इस विश्लेषण से एक महत्वपूर्ण तथ्य यह सामने आया है कि सार्वजनिक एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के व्ययो मे लगातार वृद्धि का रुझान देखा गया है। सन् 1999-2000

में सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों ने अपनी कुल आय का 28 प्रतिशत व्यय कोष प्रबन्ध पर किया एव उसी अवधि में उन्हीं मदो पर निजी क्षेत्र में लगभग 77 प्रतिशत व्यय किया गया (तालिका सख्या 4 3 एव 4 4)। जहाँ तक आय के वितरण का प्रश्न है सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की तरह उतने उदार नहीं है। सन् 1994-95 मे सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों ने अपने आय का औसतन 31 प्रतिशत वितरण किया जो बढकर 1999-2000 में 32 24 प्रतिशत हो गया जबकि उन्होंने ही 1991-92 मे 45 प्रतिशत आय का वितरण किया था इसमे जी आई सी म्यूचुअल फण्ड आय वितरण में सबसे आगे रहा। उसके पश्चात क्रमश इण्ड बैंक एव पी एन बी म्यूचुअल फण्ड ने आय का वितरण किया। पी एन बी म्यूचुअल और यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया को छोडकर सभी म्यूचुअल फण्डों द्वारा किये गये आय के वितरण मे गिरावट दर्ज की गयी है। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया उदार आय वितरण के कारण जनसामान्य मे अधिक लोकप्रिय सस्थान रहा। अपनी उदार नीति के कारण ही यह इस उद्योग मे लगे अन्य संस्थानों की अपेक्षा लघु विनियोगियों को अपनी ओर आकर्षित करने में सफल रहा।

सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की एक विशेषता यह रही है कि उन्होंने अपने आय का एक महत्वपूर्ण हिस्सा सामान्य सचय में स्थान्तरित किया है। पिछले पाच वर्षों में उन्होंने निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो और यूनिट ट्रस्ट आफ इण्ड्या के द्वारा सामान्य कोष में स्थानान्तरित राशि से भी अधिक स्थानान्तरित किया है यह सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों के निष्पादन का एक अत्यन्त महत्वपूर्ण पहलू रहा है।

तालिका सख्या 4 5 में उद्योग द्वारा जनित आय का विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका में प्रस्तुतत आकडो के विश्लेषण से स्पष्ट है कि उद्योग द्वारा जनित कुल आय का लगभग 91 प्रतिशत भाग का सृजन अकेले यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा किया गया। दूसरे शब्दों में 1990-91 में उद्योग द्वारा सृजित कुल आपका केवल 9 प्रतिशत भाग का सृजन ही सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड कर सके। यद्यपि कि सन। 1994-95 में उन्होने अपनी आय को लगभग 20 49 प्रतिशत (दो गुने से

अधिक) तक बढाया यह स्थिति सन् 1999–2000 तक बनी रही (तालिका सख्या 4 5)। इस अवधि मे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का हिस्सा घटकर 74 2 प्रतिशत पर आ गया। यह किसी भी विकास कर रहे बाजार एव सरचनाओ मे हो रहे परिवर्तन का स्वाभाविक परिणाम है।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग की आय का अधिकाश भाग विनियोगो से प्राप्त ब्याज से आता है। इनके खरीद एव बिक्री के कार्यो से अधिक आय नहीं होती है। पिछले 5 वर्षो मे आय के स्रोत के स्वरूप में काफी परिवर्तन हुआ है। सामान्य रूप से भारतीय पूँजी बाजार एव विशेष रूप से म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास के लिए निम्न तीन तथ्यो पर विशेष ध्यान देना चाहिए।

1– पिछले पाच वर्षो में विनियोगों की बिक्री से लाभ की राशि 17 प्रतिशत से बढकर 36 प्रतिशत अर्थात दो गुनी हो गयी।

2– ब्याज से आय जो कि सन् 1990–91 में कुल आय का 3/4 थी वह घटकर सन् 1994–95 मे लगभग 54 प्रतिशत हो गयी और सन् 1999–2000 मे घटकर 52 31 प्रतिशत हो गयी।

3– कोष प्रबन्धकों द्वारा आय आधारित प्रतिभूतियों की अपेक्षा वृद्धि आधारित प्रतिभूतियों को वरीयता दिया जाना है।

विनियोगो की बिक्री से प्राप्त लाभ में निरन्तर हो रही वृद्धि से यह पता चलता है कि कोष प्रबन्धक अपने पोर्टफोलियों प्रबन्ध रणनीति में समय–समय पर सशोधन करके बाजार मे खरीद एव बिक्री का कार्य कुशलतापूर्वक करते है। वे प्रतिभूतियो की खरीद बिक्री करके अधिक लाभ अर्जित कर लेते है। दूसरा ध्यान देने वाला तथ्य लाभाश से प्राप्त आय है। यह कुल आय के सापेक्ष 4 10 प्रतिशत से बढकर पिछले 5 वर्षो मे 5 86 पर आ गया है और पुन यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के आय की पद्धति उद्योग में लगे शेष सस्थानों से भिन्न है। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के आय के प्रमुख स्रोतो मे ब्याज से प्राप्त आय का हिस्सा 60 प्रतिशत से अधिक है। जबकि केवल लगभग 30 प्रतिशत विनियोग के विक्रय से प्राप्त होती है जबकि निजी क्षेत्र के

म्यूचुअल फण्डो ने सन् 1993-94 एव सन् 1994-95 में क्रमश 90 प्रतिशत एव 80 प्रतिशत आय विनियोगों की बिक्री से प्राप्त की। उनके ब्याज से प्राप्त आय का हिस्सा कुल आय का मात्र 12 प्रतिशत रहा।

तालिका सख्या 4 10 से 4 16 तक में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की आय एव व्यय का एक तुलनात्मक विवरण दिया गया है। उक्त तालिकाओं में प्रस्तुत आकडो के विश्लेषण से स्पष्ट है कि केवल इण्ड बैंक और एल0आईसी0 म्यूचुअल फण्ड ने आय के सृजन में एक निश्चित समानता दिखायी है। तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट है कि इण्ड बैंक की आय का प्रमुख स्रोत विनियोगों की बिक्री एव उनके भुगतान से प्राप्त लाभ था जबकि एल0आई0 म्यूचुअल फण्ड की आय का प्रमुख स्रोत बिना किसी अपवाद के ब्याज से प्राप्त आय का रहा है। इसका कारण यह रहा है कि इण्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड ने अपने विनियोग का पैटर्न समता अशों/प्रतिभूतियों को वरीयता देने की रही है जबकि एल0आई0सी0 मयूचुअल फण्ड द्वारा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों को वरीयता देना रहा है। सभी सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों में बैंक आफ इण्डिया म्यूचुअल फण्ड ने अपनी आय का सर्वाधिक हिस्सा समता अशों की खरीद एव बिक्री से प्राप्त लाभ से अर्जित किया है। इसने सन् 1994-95 अपनी कुल आय का लगभग 63 प्रतिशत हिस्सा विनियोगों की बिक्री एव भुगतान से प्राप्त किया है एव आगे चलकर 1999-2000 में इसने इस स्रोत से 75 प्रतिशत आय अर्जित की।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग के व्ययों से सम्बन्धित विभिन्न मदों के आकडों पर गौर करने से कुछ महत्वपूर्ण तथ्यों का पता चलता है। सन् 1999-2000 में कुल व्यय का 1/3 भाग विनियोगों में ह्रास हेतु प्रावधान पर व्यय हुआ। यह सन् 1991-92 से कुल व्यय के सापेक्ष निरन्तर बढते रहने वाला व्यय मद रहा है। इससे यह पता चलता है कि विनियोग की गुणवत्ता में उत्तरोत्तर गिरावट आयी है। व्यय का दूसरा प्रमुख मद प्रबन्ध शुल्क रहा है यद्यपि कि प्रबन्ध शुल्क के ऊपर निरन्तर बहस होती रही है। ऐसा देखा गया कि कुछ सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों द्वारा खराब निष्पादन के बावजूद भारी भरकम रकम प्रबन्ध शुल्क के रूप में व्यय की गयी। भुगतान की गयी प्रबन्ध शुल्क की राशि की पुन जॉच की जानी चाहिए एव निष्पादन के साथ जोडा जाना चाहिए।

तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट है कि म्यूचुअल फण्ड उद्योग में यू0टी0आई0 ने सर्वाधिक कुशल व्यय प्रबन्धक के रूप मे अपने आपको स्थापित किया है। यू0टी0आई0 की तुलना मे इस उद्योग मे लगे अन्य सस्थाओं के व्यय बहुत अधिक है। अत इसे नियन्त्रित किया जाना चाहिए क्योंकि बिना व्ययों को कम किये लाभ को बढाया नहीं जा सकता। और न ही बेहतर प्रत्याय प्रदान करके लघु निवेशकों को अपनी ओर आकर्षित किया जा सकता है। अत उद्योग के विकास के लिए आवश्यक है कि अनावश्यक व्ययो पर अकुश लगाया जाए।

सातवां अध्याय

म्यूचुअल फण्डों के निष्पादन का मूल्यांकन

I. यू0टी0आई0 के म्यूचुअल फण्ड

II. सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड

III. निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड

प्रस्तुत अध्याय मे कोषो के निष्पादन का तुलनात्मक विश्लेषण एव महत्वपूर्ण पोर्टफोलियो का वर्णन प्रस्तुत किया गया है। कुछ चयनित कोषो के शुद्ध सम्पत्ति मूल्य (NAV) के माहवार निष्पादनो की बाजार की प्रगति से तुलना की गयी है। इसके लिए वी एस ई (BSE) के राष्ट्रीय सूचकाक की 100 प्रतिभूतियो को बाजार के प्रतिनिधि के रूप मे लिया गया है। निष्पादन मूल्याकन को अधिक अर्थपूर्ण बनाने के लिए कुछ चुने हुए कोषो के विनियोग पद्धति के आकडो को प्रस्तुत एव विश्लेषण किया गया है।

म्यूचुअल फण्ड के निष्पादन का मूल्याकन करने के लिए विविध अध्ययन सामग्री उपलब्ध है कोष प्रबन्धक के निष्पादन से तुलना करने के लिए अनेक तकनीकी एव मात्रात्मक पैमाने विकसित किये गये है। सर्वाधिक लोकप्रिय पैमानो मे ट्रेइटर अनुपात (Ttrynor Ratıo), शार्प अनुपात (Sharpe Ratıo) और जेन्सन्स अल्फा (Iensonıs Alpha) हैं। ये मानदण्ड पोर्टफोलियो से अर्जित जोखिम सन्योजित आय की तुलना अन्य पोर्टफोलियो अथवा वेच मार्क से तुलना करने की विधि सुझाती है। ट्रेइनर मानदण्ड के द्वारा पोर्टफोलियो से प्राप्त अत्यधिक आय का समायोजन जोखिम से बचाव हेतु पोर्टफोलियों के वीटा (β) के रूप मे किया जाता है। जबकि शार्प अनुपात (Sharpe Ratıo) कुल जोखिम से बचाव हेतु अतिरिक्त आय का समायोजन करते है। जिसमे विनियोग के विविधिकरण के अभाव से होने वाली जोखिम भी सम्मिलित होती है। इसमे कुल जोखिम की गणना पोर्टफोलियों के प्रमाप विचलन के रूप मे होता है। फिर भी इसमे से किसी भी मानदण्ड का प्रयोग यहाॅ नहीं किया जाता है।

प्रस्तुत अध्याय मे निजी क्षेत्र सार्वजनिक क्षेत्र एव यू0टी0आई0 म्यूचुअल फण्डो का अलग-अलग निष्पादनो का मूल्याकन प्रस्तुत किया गया है।

निजी क्षेत्र के कोषों का निष्पादनः

वी0एस0 ई0 राष्ट्रीय सूचकाक और निजी क्षेत्र के दस कोषो का माहवार औसत प्रत्याय और प्रमाप विचलन का विवरण तालिका 5 1 में प्रस्तुत किया गया है। पोर्टफोलियो के प्रत्याय का प्रमाप विचलन सामान्यतया पोर्टफोलियों प्रत्याय मे परिवर्तन अथवा इससे जुडे जोखिम से सम्बन्धित किया जाता है।

तालिका संख्या–5.1

निजी क्षेत्र के कोषों का निष्पादन (बाजार आधार पर)

म्यूचुअल फण्ड	अवधि	मासिक औसत प्रत्याय प्रतिशत	बाजार प्रत्याय प्रतिशत
एलाएन्स मयूचुअल फण्ड			
एलाएन्स 99	मार्च99–जून 2000	1 00(3 62)	0 83(7 92)
एपिल म्यूचुअल फण्ड –			
मिडास फण्ड	सि098–जून 2000	–1 02(4 26)	–0 49(7 51)
प्लेटिनम्	अप्रैल99–जून 2000	–2 24(4 48)	–0 86(8 42)
सी.आर.वी. म्यूचुअल फण्ड			
एरिहन्ट	दि 9/6 मार्च 2000	–2 27(4 23)	–0 95(7 92)
आई सी आई.सी आई म्यूचुअल फण्ड			
प्रीमियर	अगस्त 98–सि 99	–2 79(3 41)	–2 43(3 21)
पावर	ज 99 – सि 99	–0 92(2 69)	–2 95(3 60)
कोठारी पायनियर म्यूचुअल फण्ड			
प्राईमा फण्ड	नव 95–जु 99	0 83(7 52)	0 39 (7 26)
ब्लू चिप	नव 95–जु 99	1 67 (6 83)	0 39 (7 26)
प्राईमा प्लस	दि 98–जु 2000	0 99 (5 12)	–0 53(7 12)
मार्गन स्टेनले म्यूचुअल फण्ड			
वृद्धि कोष	मार्च 98–जून 2000	0 46(6 90)	0 10 (6 77)

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ प्राईवेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या–5.2

पोर्टफोलियों आफ एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड

रु करोड मे

एलाएन्स 99

1 00(3 62)	1999–2000
समता अश	7 9244
(प्रतिशत)	12 82
प्राईवेट प्लेस्ड ऋण पत्र/वाण्ड्स	6 9446
(प्रतिशत)	12 11
सूचीबद्ध ऋण पत्र/वाण्ड्स एव प्रतीक्षा (सूचीबद्ध)	19 7073
(प्रतिशत)	34 36
सरकारी प्रतिभूतियाँ (ट्रेजरी बिल सम्मिलित)	22 7825
(प्रतिशत)	39 72
योग–	57 3587

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या–5.3

पोर्टफोलियों आफ एपिल म्यूचुअल फण्ड

रु. करोड़ मे

	गोल्ड शेयर 1998–99	प्लेटिनम शेयर 1999–2000
समता अश	36 5454	14 1828
(प्रतिशत)	99 43	96 59
सूचीबद्ध ऋण पत्र/वाण्ड्स एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र वाण्डस	0 21	0 5
(प्रतिशत)	0 57	3 41
योग–	36 7554	14 6828

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ एपिल म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या–5.4

पोर्टफोलियों आफ सी.आर.वी. म्यूचुअल फण्ड

रु करोड मे

	एरिहन्ट मैग्नाल 1999–2000
समता अश	163 9
(प्रतिशत)	96 75
पूर्वाधिकार अश	2 08
(प्रतिशत)	1 23
सूचीबद्ध/प्रतीक्षारत ऋणपत्र, वाण्ड्स	2 94
(प्रतिशत)	1 74
अन्य	0 49
(प्रतिशत)	0 29
योग–	169 41

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ सी आर वी म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या–5.5

पोर्टफोलियों आफ आईसीआईसीआई म्यूचुअल फण्ड

रु. करोड मे

	प्रीमियर 1999–2000	पावर 1999–2000
समता अश	127 652	37 9552
(प्रतिशत)	97 04	88 25
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र, वाण्डस	3 8883	0 00
(प्रतिशत)	2 96	0 00
सरकारी प्रतिभूतिया (सम्मिलित ट्रेजरी बिल)	0 00	5 055
(प्रतिशत)	0 00	11 75
योग–	131 5403	43 0102

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ आईसीआईसीआई म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या–5.6

पोर्टफोलियों आफ कोठारी पायनियर म्यूचुअल फण्ड

रु करोड मे

	प्राईमा प्लस 1999–2000	प्राईमा फण्ड 1999–2000	ब्लू चिप 1999–2000
समता अश	67 2478	274 5552	33 0899
(प्रतिशत)	97 57	91 93	98 61
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/वाण्डस	0 1419	0	0 00
(प्रतिशत)	0 21	0 00	0 00
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र एव बाण्डस	1 5353	12 0547	0 468
(प्रतिशत)	2 23	4 04	1 39
योग–	68 925	298 6646	33 5579

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ कोठारी म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या–5 7

पोर्टफोलियों आफ मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड

रु करोड़ मे

	एम एस वृद्धि कोष 1999–2000
समता अश	822 2713
(प्रतिशत)	95 85
प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/बाण्ड्स	9 85
(प्रतिशत)	1 15
सूचीबद्ध/प्रतीक्षारत ऋणपत्र, वाण्ड्स	7 7189
(प्रतिशत)	0 90
अन्य	18 0591
(प्रतिशत)	2 11
योग–	857 8994

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड

तालिका सख्या 5 1 से 5 7 में निजी क्षेत्र के 6 म्यूचुअल फण्डों के निष्पादन का विश्लेषण प्रस्तुत किया गया है। तुलनात्मक अवधि में 5 कोषों ने (एलाएन्स 99, आई सी आई सी आई पावर प्राईमा फण्ड, ब्लूचिप एव मार्गन स्टैनले वृद्धि कोष) ने बाजार मे काफी अच्छा प्रदर्शन किया। इनमें कोठारी पायनियर ब्लूचिप जो कि शुद्ध वृद्धि कोष है ने सबसे अच्छा प्रदर्शन करते हुए औसत मासिक प्रत्याय के रूप मे 1 67 प्रतिशत प्रत्याय दिया जबकि बाजार की प्रत्याय दर 0 39 प्रतिशत थी (तालिका सख्या-5 1)। इसने बाजार की तुलना में उच्च प्रत्याय दर के साथ ही साथ कम परिवर्तन का आकर्षक विकल्प प्रस्तुत किया। सन् 1999-2000 के अत में इस कोष ने अपनी जमा का लगभग 99 प्रतिशत समता अशों में विनियोग किया (तालिका सख्या 5 6)।

एलाएन्स 99 फण्ड ने अपने कुल विनियोगों का लगभग 85 प्रतिशत से अधिक भाग स्थायी आयवाली प्रतिभूतियों में विनियोग किया जिससे औसत मासिक प्रस्ताव 1 प्रतिशत प्राप्त हुआ जबकि बाजार का प्रत्याय 0 83 ही था। इस कोष के परिवर्तन की माप बाजार से काफी कम रही है। आई सी आई सी आई द्वारा सचालित दो कोषों प्रीमियम और पावर में से पावर सूचकाक के गिरने के बाद भी काफी सीमा तक अप्रभावित रहा। पावर प्राथमिक रूप से वृद्धि आधारित सेक्टोरल कोष (Sectoral Fund) है जो 31 मार्च 2000 तक समता अशों में लगभग 88 प्रतिशत तक का निवेश कर चुका है। जब बाजार में 1 95 प्रतिशत तक का नकारात्मक प्रत्याय चल रहा था तब इस कोष की एन ए वी (NAV) औसतन 0 92 प्रतिशत तक ही घटी थी। विश्लेषण से यह भी पता चलता है कि मोटे तौर पर कोष के निष्पादन का उसके आकार के साथ कोई नजदीकी सम्बन्ध नहीं होता। ब्लूचिप एव एलाएन्स 99 जैसे छोटे आकार के कोषों ने भी बाजार में अच्छा निष्पादन दिखाया जबकि सीआरबी, रिहन्त मगलम एव आईसीआईसीआई प्रीमियर जैसे बडे आकार के कोष बाजार में अच्छा निष्पादन दिखाने में असफल रहें।

सार्वजनिक क्षेत्र के कोषों का निष्पादन :

तालिका सख्या 5 8 से तालिका सख्या 5 15 में सार्वजनिक क्षेत्र के चार म्यूचुअल फण्डो (वीओआई म्यूचुअल फण्ड, केनबैंक म्यूचुअल फण्ड, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड, इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड) के विभिन्न कोषों का निष्पादन प्रस्तुत किया गया है।

तालिका संख्या 5.8

पोर्टफोलियो आफ वी.ओ.आई. म्यूचुअल फण्ड

(A) वी.ओ.आई. डबल स्क्वायर प्लस 1999 रू करोड में

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	338 43	430 1916	489 5345	572 1804	676 87
(प्रतिशत)	67 20	72 21	77 71	79 71	83 13
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस	137 82	60 8491	56 4111	52 1082	60 0332
(प्रतिशत)	27 36	10 21	8 96	7 26	7 37
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	20 56	83 2273	65 1566	77 547	71 7109
(प्रतिशत)	4 08	13 97	10 34	10 80	8 81
सरकारी प्रतिभूतियाँ	5 00	4 8031	4 8031	4 8031	4 8031
(प्रतिशत)	99	0 81	0 76	0 67	0 59
अन्य	1 83	16 6661	14 029	11 181	0 7826
(प्रतिशत)	0 36	2 80	2 23	1 56	0 10
योग–	503 68	595 7372	629 9343	717 8197	814 1997

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ वी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

(B) आर.एम.आई. स्कीम-60 रू करोड मे

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	15 8835	54 4296	60 5972	66 5043	69 2879
(प्रतिशत)	23 71	50 27	54 52	58 54	62 38
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस	37 2839	19 1245	21 835	22 0176	19 5053
(प्रतिशत)	55 66	17 66	19 64	19 38	17 56
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	13 8223	33 554	24 5597	24 77	22 2214
(प्रतिशत)	20 63	30 99	22 10	21 80	20 01
अन्य	0 00	1 165	4 163	0 3176	0 0546
(प्रतिशत)	0 00	1 08	3 75	0 28	0 05
योग-	66 9897	108 2731	111 1549	113 6095	111 0692

स्रोत-एन्यूअल रिपोर्ट आफ वी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

(C) एफ.बी.जी स्कीम–1999 रू करोड मे

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	32 9331	30 6545	39 5058	45 2356
(प्रतिशत)	87 11	83 93	86 64	89 89
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/वाण्डस	1 00	2 00	2 00	2 00
(प्रतिशत)	2 65	5 48	4 39	3 97
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	0 9296	3 0572	3 714	3 0209
(प्रतिशत)	2 46	8 37	8 15	6 00
अन्य	2 9416	0 811	0 3768	0 0661
(प्रतिशत)	7 78	2 22	0 82	0 13
योग–	37 8043	36 5226	45 5967	50 3226

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ वी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

(D) वी.ओ.आई. 80 सीसीबी 1999 पी.ओ.आई.ई.एल.एस. एस–93

रू करोड मे

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	22 693	27 7133	31 2965	3 6735	6 0857
(प्रतिशत)	79 17	96 01	96 28	93 54	97 26
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस	5 6885	1 0094	1 1998	0 2499	0 1713
(प्रतिशत)	19 85	3 50	3 69	6 36	2 74
अन्य	0 28	0 1426	0 0081	0 0035	0 00
(प्रतिशत)	0 98	0 49	0 02	0 09	0 00
योग–	28 6634	28 8653	32 5043	3 927	6 257

स्रोत–आफ वी ओ आई एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 5.9

पोर्टफोलियो आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(A) केन स्टाक   रू करोड मे

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	45 1478	66 0073	79 14	16 0259
(प्रतिशत)	39 12	50 14	67 32	40 39
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस	29 7116	28 7602	22 2602	9 9332
(प्रतिशत)	25 75	21 85	18 94	25 03
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स	37 1868	17 1992	14 7772	10 7714
(प्रतिशत)	32 22	13 07	12 57	27 15
सरकारी प्रतिभूतियॉ (ट्रेजरी बिल सम्मिलित)	0 00	10 00	0 00	0 00
(प्रतिशत)	0 00	7 60	0 00	0 00
अन्य	3 36	9 6691	1 3829	2 9491
(प्रतिशत)	2 91	7 35	1 18	7 43
योग–	115 4062	131 6358	117 5603	39 6796

स्रोत–आफ वी ओ आई एन्यूअल रिपोर्ट

(C) केन डबल

रू करोड मे

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	100 2321	115 8631	134 7843	168 9183	97 4545
(प्रतिशत)	46 67	42 67	45 02	51 83	51 69
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस	41 184	48 2099	43 8066	42 7067	28 6197
(प्रतिशत)	19 18	17 75	14 63	13 10	15 18
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	73 1815	106 4094	108 5998	109 9077	59 8258
(प्रतिशत)	34 07	39 19	36 27	33 72	31 73
अन्य	0 175	1 05	12 2275	4 37	2 6313
प्रतिशत	0 08	0 39	4 08	1 34	1 40
योग–	214 7726	271 5324	299 4182	325 9027	188 5313

स्रोत– केनबैंक एन्यूअल रिपोर्ट

(D) केन 80 सीसी 90

रू करोड मे

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	23 463	153 0937	162 5645	165 3617	143 3192
(प्रतिशत)	40 84	80 06	79 01	88 65	93 09
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	12 00	38 12	17 3096	14 3789	1 5425
(प्रतिशत)	20 89	19 94	8 41	7 71	1 00
सरकारी प्रतिभूतियाँ (ट्रेजरी बिल सम्मिलित)	21 9818	0 00	0 00	0 00	0 00
(प्रतिशत)	38 27	0 00	0 00	0 00	0 00
अन्य	0 00	0 00	25 8761	6 7971	9 104
प्रतिशत	0 00	0 00	12 58	3 64	5 91
योग–	57 4448	191 2137	205 7502	186 5377	153 9657

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आपफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(E) केनस्टार (सीजी)

रू करोड मे

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	520 5476	406 6389	577 4874	692 4073
(प्रतिशत)	52 92	41 62	53 93	64 36
प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स	68 4949	86 3478	88 6528	89 2349
(प्रतिशत)	6 96	8 84	8 28	8 29
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स	381 6105	385 432	371 8059	279 0685
(प्रतिशत)	38 80	39 45	34 72	25 94
अन्य	12 9324	98 5905	32 7738	15 1897
प्रतिशत	1 31	10 09	3 06	1 41
योग–	983 5854	977 0092	1070 7199	1075 9004

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(F) केनस्टार (8 0एल)

रू करोड मे

	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	15 7007	25 2918	30 1311
(प्रतिशत)	93 89	98 18	98 72
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	0 00	0 4277	0 225
प्रतिशत	0 00	1 66	0 07
अन्य	1 0225	0 04	0 3685
प्रतिशत	6 11	0 16	1 21
योग–	16 7232	25 7595	305221

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(G) केनपेप 91

रू करोड में

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	193 9715	197 7406	206 9669	146 5639
(प्रतिशत)	85 28	85 55	91 03	96 20
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	6 7878	8 9094	7 1769	2 4513
(प्रतिशत)	2 98	3 85	3 16	1 61
अन्य	26 7	24 4775	13 216	3 34
प्रतिशत	11 74	10 59	5 81	2 19
योग–	227 4593	231 1275	227 3598	152 3552

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(H) केनस्टार (8 0एल)

रू करोड में

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	205 2129	250 7114	327 5638	439 9868
(प्रतिशत)	38 39	42 30	49 72	73 28
प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स	33 1411	25 73	25 73	25 30
(प्रतिशत)	6 20	4 34	3 91	4 21
अन्य	294 0101	294 2039	258 5344	121 065
(प्रतिशत)	55 01	49 64	39 25	20 16
सरकारी प्रतिभूतियाँ (ट्रेजरी बिल को लेकर)	0 00	15 00	0 00	0 00
(प्रतिशत)	0 00	2 53	0 00	0 00
अन्य	2 13	7 0678	46 9309	14 0716
(प्रतिशत)	0 40	1 19	7 12	2 34
योग–	534 4941	592 7131	658 7591	600 4234

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(I) केनपेप 1999

रू करोड़ मे

	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	178 4989	249 4417	252 4477
(प्रतिशत)	55 22	72 98	78 77
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	115 9373	67 4606	56 6997
(प्रतिशत)	35 87	19 74	17 69
अन्य	28 81	24 8726	11 35
प्रतिशत	8 91	7 28	3 54
योग–	323 2462	341 7749	320 4974

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(J) केनपेप 1999

रू. करोड़ मे

	1998-99	1999-2000
समता अश एव पूर्वाधिकार अश	15 7822	14 0578
(प्रतिशत)	98 33	97 62
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	0 2636	0 0025
(प्रतिशत)	1 64	0 02
अन्य	0 004	0 34
प्रतिशत	0 02	2 36
योग–	16 0498	14 4003

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या 5.10

पोर्टफोलियो आफ जी.आई.सी. म्यूचुअल फण्ड

(A) जी.आई.सी. राइस 1996 रू करोड में

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	43 6898	65 7737	95 8038	106 7883
(प्रतिशत)	23 72	27 16	37 48	50 95
प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस	83 2627	75 1443	93 6643	58 6807
(प्रतिशत)	45 20	31 03	36 64	28 00
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स	10 1748	21 2416	46 6144	41 4637
(प्रतिशत)	5 52	8 77	18 28	19 78
पीएसयू वाण्ड्स	0 00	14 0885	14 7885	0 00
(प्रतिशत)	0 00	5 82	5 79	0 00
सीपी/सीडी	0 00	35 6179	0 00	0 00
(प्रतिशत)	0 00	14 71	0 00	0 00
अन्य	47 0801	30 3159	4 7490	2 6625
प्रतिशत	25 56	12 52	1 86	1 27
योग–	184 2073	242 1818	255 6201	209 5952

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

(B) जी.आई.सी. राइस II

रू करोड में

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	25 6206	44 1736	76 8870	108 1581
(प्रतिशत)	13 69	23 63	35 99	44 54
पूर्वाधिकार अश	0 00	0 00	0 00	0 825
(प्रतिशत)	0 00	0 00	0 00	0 34
प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स	57 0100	64 8277	78 2777	73 9527
(प्रतिशत)	30 45	34 67	36 64	30 45
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र वाण्ड्स	6 7893	35 9211	45 7858	45 981
(प्रतिशत)	3 63	19 21	21 43	18 94
पीएसयू वाण्ड्स	0 00	10 4510	5 8010	10 376
(प्रतिशत)	0 00	5 59	2 72	4 27
सीपी/सीडी	0 00	16 3075	0 00	0 00
प्रतिशत	0 00	8 72	0 00	0 00
अन्य	97 7748	15 2915	6 8859	3 5426
प्रतिशत	52 23	8 18	3 22	1 46
योग–	187 1946	186 9724	213 6374	242 8354

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

(C) जी.आई.सी. बिग बैल्यू

रू करोड़ में

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	23 9850	59 1690	117 3705	117 3155	175 7413
(प्रतिशत)	19 51	46 20	71 06	65 49	86 41
पूर्वाधिकार अश	0 00	0 00	0 00	0 00	0 924
(प्रतिशत)	0 00	0 00	0 00	0 00	0 45
प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स	24 8591	30 2835	27 2726	34 0196	18 3417
(प्रतिशत)	20 22	23 65	16 51	18 99	9 02
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र वाण्ड्स	15 6668	27 4467	17 9901	8 5581	4 3683
(प्रतिशत)	12 74	21 43	10 89	4 78	2 15
पीएसयू वाण्ड्स	16 8116	4 500	0 00	19 235	0 00
(प्रतिशत)	13 67	3 51	0 00	10 74	0 00
सीपी/सीडी	21 1610	0 00	0 00	0 00	0 00
प्रतिशत	17 21	0 00	0 00	0 00	0 00
अन्य	20 4790	6 6667	2 5333	0 00	4 00
प्रतिशत	16 65	5 21	1 53	0 00	1 97
योग–	122 9626	128 0659	165 1666	179 1282	203 3752

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

(D) जी.आई.सी. ग्रोथ प्लस रू करोड में

	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	0 00	51 1566	59 9207
(प्रतिशत)	0 00	94 03	88 52
पूर्वाधिकार अश	0 00	0 00	1 65
(प्रतिशत)	0 00	0 00	2 44
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋण/वाण्ड्स	0 00	2 050	1 8183
(प्रतिशत)	0 00	3 77	2 69
सीपी/सीडी	6 130	0 00	0 00
(प्रतिशत)	72 80	0 00	0 00
अन्य	2 290	1 20	4 3
(प्रतिशत)	27 20	2 21	6 35
योग–	8 4200	54 4066	67 789

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या 5.11

पोर्टफोलियो आफ इण्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

(A) इण्डरत्न रू करोड में

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	23 7075	34 5086	35 2492	49 9343	59 4714
(प्रतिशत)	81 73	80 29	75 58	78 69	84 10
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स	5 2782	5 5667	10 273	11 5034	10 1789
(प्रतिशत)	18 20	12 95	22 03	18 13	14 39
अन्य	0 0216	2 9064	1 1151	2 0224	1 0633
(प्रतिशत)	0 07	6 74	2 39	3 19	1 50
योग-	29 0073	42 9817	46 6373	63 4601	70 7136

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

(B) स्वर्ण पुष्पा रू करोड में

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	21 2697	18 909	20 3183	21 3374	28 7959
(प्रतिशत)	35 19	29 00	30 58	31 27	40 04
पूर्वाधिकार अश	1 693	1 693	1 693	1 693	1 693
(प्रतिशत)	2 80	2 60	2 55	2 48	2 35
प्राइवेट प्लेस्ड ऋण/बाण्ड्स	1 2775	1 2775	1.2775	1 2775	1 2775
(प्रतिशत)	2 11	1 96	1 97	1 87	1 78
सूचीवृद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	36 1886	42 8964	40 4571	41 6119	35 5089
(प्रतिशत)	59 87	65 78	60 89	60 98	49 38
अन्य	0 0171	0 4347	2 6945	2 3205	4 6348
(प्रतिशत)	60 4459	65 2106	66 4404	68 2403	71 9101

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

इन्ड सागर

(C) इन्डमोती

रू करोड मे

	1997-98	1998-99	99-2000	1997-98	1998-99	99-2000
समता अश	68 2044	72 2663	87 168	19 9481	26 3075	38 4769
(प्रतिशत)	70 48	79 14	81 44	78 72	80 79	83 78
प्राइवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/ वाण्ड्स	4 379	0 475	0 475	0 475	0 475	0 475
(प्रतिशत)	4 53	0 52	0 44	1 87	1 46	1 03
सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स	10 8186	14 115	14 076	2 3076	2 8907	3 6469
(प्रतिशत)	11 18	15 46	13 15	9 11	8 88	7 94
सीपी	4 8169	0 00	0 00	0 00	0 00	0 00
(प्रतिशत)	4 98	0 00	0 00	2 6000	0 00	0 00
अन्य	8 549	4 4525	5 3177	2 6084	2 8911	3 3285
(प्रतिशत)	8 83	4 88	4 97	10 29	8 88	7 25
योग-	96 7679	91 3088	107 0367	25 3391	32 5643	45 9273

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

(D) इन्ड 88ए रू करोड मे

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	35 4494	38 3723	42 2389	56 0133
(प्रतिशत)	97 10	95 21	92 04	89 85
पूर्वाधिकार अश	0 00	0 00	0 00	0 00
(प्रतिशत)	0 00	0 00	0 00	0 00
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स	0 00	1 0519	2 4391	3 0868
(प्रतिशत)	0 00	2 61	5 32	4 95
अन्य	1 0571	0 8783	1 2119	3 2438
(प्रतिशत)	2 90	2 18	2 64	5 20
योग–	36 5065	40 3025	45 8902	62 3442

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

(E) इन्ड ज्योति रू करोड में

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	46 6881	47 1516	57 4512	68 334
(प्रतिशत)	28 88	27 75	33 04	37 05
प्राइवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स	5 5137	8 4417	5 1138	5 1138
(प्रतिशत)	3 41	4 97	2 94	2 77
सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स	104 825	99 4028	104 7738	105 8085
(प्रतिशत)	64 84	58 51	60 26	57 36
सी पी	0 00	6 401	0 00	0 00
(प्रतिशत)	0 00	3 77	0 00	0 00
अन्य	4 6292	8 4894	6 5332	5 1967
प्रतिशत	2 86	5 00	3 76	2 82
योग–	161 656	169 8865	173 872	184 4524

स्रोत– इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

(F) इन्ड सेल्टर–ए इन्डसेल्टर (बी)

रू. करोड में

	1997-98	1998-99	99-2000	1997-98	1998-99	99-2000
समता अश	12 0719	8 6162	11 512	14 104	9 9428	13 0833
(प्रतिशत)	96 27	75 96	78 53	96 63	75 20	76 79
सूचीबद्ध ऋणपत्र/वाण्ड्स	0 14	0 00	0 00	0 14	0 00	0 00
(प्रतिशत)	1 06	0 00	0 00	0 96	0 00	0 00
अन्य	0 3513	2 7266	3 2125	0 3513	3 2784	3 9525
(प्रतिशत)	2 67	24 04	21 47	2 41	24 80	23 21
योग–	13 1632	13 3428	14 9637	14 5953	13 2212	17 0258

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

तालिका संख्या 5.12

बी0ओ0आई0 म्यूचुअल फण्ड का निष्पादन (बाजार आधारित)

म्यूचुअल फण्ड्स	अवधि	मासिक औसत प्रतयास प्रतिशत	बाजार प्रत्याय प्रतिशत
डबल स्क्वायर प्लस	मई96–मई2000	1 03(8 54)	0 83(8 27)
आर एम आई –60	मई96–मई2000	0 43(8 23)	0 83(8 27)
एफ वी जी 96 (जी)	मई96–मई2000	0 76(7 81)	0 83(8 27)
ए वी जी 96(आई)	मई–96–मई2000	0 28(10 04)	0 83(8 27)
80सीसीबी 99	मई–96–मई2000	0 57(8 34)	0 83(8 27)
वेस्ट–99	सि 96–मई2000	1 27(9 15)	1 25(8 21)

तालिका संख्या 5.13

केनबैंक म्यूचुअल फण्डों का निष्पादन (बाजार आधारित)

म्यूचुअल फण्ड्स	अवधि	मासिक औसत प्रतयास प्रतिशत	बाजार प्रत्याय प्रतिशत
केन ग्रोथ	मई96-मार्च2000	0 18(8 04)	0 63(8 28)
केन पेप 99	जन96-मार्च2000	0 38 (7 27)	0 98 (8 23)
केन पेप 2000	अक्टू 96-फ 2000	0 42(8 87)	0 93(7 89)
केन डबल प्लस	मई96-मार्च2000	0 88(10 17)	0 63(8 28)
केन 80 सीसी 90	मई99-अक्टू2000	0 56(10 60)	0 67(7 79)
केनस्टार सी जी	मई99-मार्च2000	0 89(05 05)	0 90(8 39)
केनस्टार 80एल	मई96-मार्च2000	0 59(5 54)	0 90(8 39)
केनस्टाक	मई96-मार्च2000	-0 16(6 83)	0 63(8 28)
केपपेप 99	मई96-मार्च2000	0 27(8 56)	0 63(8 28)
केन बोनस	मई96-मार्च2000	0 26(7 78)	0 63(8 28)
केनप्रीमियम	मई96-अप्रै 2000	0 92(4 84)	0 79(8 29)

तालिका संख्या 5.14

जी.आई.सी. म्यूचुअल फण्डों का निष्पादन (बाजार आधारित)

म्यूचुअल फण्ड्स	अवधि	मासिक औसत प्रतयास प्रतिशत	बाजार प्रत्याय प्रतिशत
राइस98ए	मई96-मार्च2000	1 08 (4 83)	0 66(8 34)
राइस 98वी	मई96-मार्च2000	-0 51(4 83)	0 66(8 34)
बिग बैल्यू ए	जून96-मार्च2000	1 09(5 07)	0 67(8 43)
बिग बैल्यू बी	जून96-मार्च2000	-0 18(5 02)	0 67(8 43)
ग्रोथ प्लस (प्रथम)	मार्च96-मार्च2000	-0 003(7 77)	1 47(8 16)
ग्रोथ प्लस (द्वितीय)	मार्च95-मार्च99	-0 47(6 02)	0 47(6 98)

तालिका संख्या 5.15

इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्डो का निष्पादन (बाजार आधारित)

म्यूचुअल फण्ड्स	अवधि	मासिक औसत प्रत्यास प्रतिशत	बाजार प्रत्याय प्रतिशत
सेल्टर ए	मई96-मार्च99	0 39(11 11)	1 29(8 34)
सेल्टर वी	मई96-मार्च99	1 12(8 92)	1 29(8 34)
इन्डरत्न	मई96-मार्च99	-1 32(7 96)	0 37(8 50)
इन्डसागर	मई96-मार्च99	-0 21(7 10)	0 37(8 50)
इन्डमोती	मई96-मार्च99	-0 64(8 25)	0 37(8 50)
स्वर्ण पुष्पा	मई96-मार्च99	-0 50(5 34)	0 37(8 50)
ज्योति ए	मई96-मार्च99	-0 22(5 19)	0 37(8 50)
जयेाति वी	मई96-मार्च99	0 78(2 77)	0 37(8 50)
इन्ड 88ए	मई96-मार्च99	-1 64(9 48)	0 37(8 50)

तालिका सख्या 5 8 से तालिका सख्या 5 11 में चार म्यूचुअल फण्डों (बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड, केनबैंक म्यूचुअल फण्ड, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड तथा इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड) द्वारा विभिन्न कोषों में किये गये विनियोगों को प्रस्तुत किया गया है। तालिका मे प्रस्तुत आकडों के विश्लेषण से स्पष्ट है कि प्राय सभी कोषों ने अपना अधिक से अधिक विनियोग समता अश में किया है। तालिका सख्या 5 12 से तालिका सख्या 5 15 तक उपर्युक्त चारों म्यूचुअल द्वारा विभिन्न कोषों में किये गये विनियोगो का निष्पादन प्रस्तुत किया गया है। उपर्युक्त कोषों के मासिक औसत प्रत्याय की तुलना बी एस ई (BSE) राष्ट्रीय सूचकाक के प्रत्याय से की गयी है।

तालिका सख्या 5 12 में बैंक आफ इन्डिया म्यूचुअल फण्ड के 6 चयनित कोषों के निष्पादन को साराश रुप में प्रस्तुत किया गया है। मासिक औसत प्रत्याय के सन्दर्भ मे बैंक आफ इन्डिया डबल स्क्वायर प्लस तथा बैंक आफ इन्डिया वेस्ट 99 ने बाजार से काफी अच्छा निष्पादन दिया है। वास्तव में आर एम आई 60 तथा ए बी जी एस 98 के लाभाश रिकार्ड का समायोजन काफी आकर्षक लग सकता है। बैंक आफ इन्डिया के सभी 6 कोषों के विनियोग पद्धति की सूचना तालिका सख्या 5 8 (ए–डी) में दी गयी सभी कोषो ने समता अशों में 60 प्रतिशत से अधिक विनियोग किया है।

तालिका सख्या 5 12 में प्रस्तुत आकडों के विश्लेषण से स्पष्ट है कि इन चार वर्षो की अवधि में बैंक आफ इन्डिया डबल स्क्वायर प्लस ने 1 03 प्रतिशत का मासिक औसत प्रत्याय दिया है जो कि घोषित किये गये लाभाश के अतिरिक्त है। 1999–2000 के अन्त तक कोष ने समता अशों में 83 प्रतिशत से अधिक विनियोग किया है। वेस्ट 99 जो कि वृद्धि आधारित समता अश बचत योजना (ELSS) है। इसने भी बाजार मे प्रचलित प्रत्याय 1 25 प्रतिशत की अपेक्षा 1 27 प्रतिशत का आकर्षक मासिक प्रत्याय दर्ज किया है।

केन बैंक म्यूचुअल फण्ड के 11 कोषों के प्रत्याय का तुलनात्मक अध्ययन तालिका सख्या 5 13 में प्रस्तुत किया गया है। केन डबल प्लस, केनस्टार

सी जी और केन प्रीमियम का निष्पादन बाजार से अच्छा रहा है। तालिका सख्या 5 9 (ए से के तक) मे केन बैंक म्यूचुअल फण्ड के विभिन्न कोषों की विनियोग पद्धति को दर्शाया गया है। तालिका सख्या 5 9 (ए से के तक) में प्रस्तुत आकडों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि केन डबल को छोडकर अन्य सभी कोषों ने समता अशों में अधिक रूचि दिखायी है। समता अंशो में 73 प्रतिशत विनियोग के साथ केन प्रीमियम ने 92 प्रतिशत का उच्च मासिक और प्रत्याय दिया है जिसका निम्नतम प्रमाप विचलन 4 84 प्रतिशत रहा ।

जी आई सी और इन्डबैंक के म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित कोषों के निष्पादन का सक्षिप्त विवरण क्रमश तालिका सख्या 5 14 और 5 15 में प्रस्तुत किया गया है। जी आइ सी म्यूचुअल फण्ड के चार चयनित कोषों में से जी आई सी राइस 96ए, जी आई सी विग बैल्यू, और जी आई सी ग्रोथ प्लस II ने बाजार से अच्छा निष्पादन प्रदर्शित किया है एव प्रथम दो कोषों ने क्रमश· 1 08 प्रतिशत एव 1 09 प्रतिशत का आकर्षक मासिक औसत प्रत्याय दिया है जबकि तीसरे ने बाजार दर के लगभग बराबर प्रत्याय दिया है (तालिका सख्या 5 14)। जी आई सी द्वारा प्रायोजित प्रत्येक कोषो के पोर्टफोलियों का स्वरुप तालिका सख्या 5 10 (ए से डी तक) में प्रस्तुत किया गया है।

तालिका सख्या 5 15 में इन्डबैंक द्वारा प्रायोजित विभिन्न कोषों का निष्पादन प्रस्तुत किया गया है। तालिका में प्रस्तुत आकडों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि इन्डबैंक द्वारा प्रायोजित कोषों में अधिकांश कोषों का निष्पादन बाजार अनुरूप नहीं रहा। सेल्टर ए, सेल्टर बी तथा ज्योति बी को छोडकर शेष कोषों का मासिक औसत प्रतयाय ऋणात्मक रहा (तालिका सख्या 5 15)। तालिका सख्या 5 11 (ए से एफ तक) में इन्डबैंक द्वारा प्रायोजित कोषों के पोर्टफोलियो का स्वरूप प्रस्तुत किया गया है।

यू0टी0आई0 के कोषों का निष्पादन

तालिका संख्या 5.16

पोर्टफोलियो आफ यू0टी0आई0 म्यूचुअल फण्ड्स

(A) यूजीएस 2000 रू करोड में

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	179 4562	227 8492	236 7653	214 261	411 2882
प्रतिशत	97 56	94 68	97 22	97 05	98 79
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	4 4822	12 804	6 7582	6 5128	5 0434
प्रतिशत	2 44	5 32	2 78	2 95	1 21
योग–	183 9384	240 6532	243 5235	220 7738	416 3316

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(B) यूजीएस 5000 रू करोड मे

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	297 5816	305 2023	271 852	264 9287
प्रतिशत	98 18	97 48	97 07	99 45
पूर्वाधिकार अश	5 5163	7 877	8 2098	1 4661
प्रतिशत	1 82	2 52	2 93	0 55
योग–	303 0979	313 0793	280 0618	266 3948

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(C) एम०ई०पी० 96 रू करोड मे

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	273 5559	335 4292	350 4091	310 4676	234 0453
प्रतिशत	99 44	96 47	96 30	96 49	98 50
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	1 537	12 2597	13 4478	11 2844	3 5758
प्रतिशत	0 56	3 53	3 70	3 51	1 50
योग–	275 0929	347 6889	363 8569	321 752	237 6211

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(D) एम०ई०पी० 96 रू करोड में

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	1076 1584	1226 2135	1276 8908	1241 3369
प्रतिशत	99 29	93 50	99 25	99 45
ऋणपत्र/बाण्ड्स	7 7368	85 2314	9 6468	6 9264
प्रतिशत	0 71	6 50	0 75	0 55
योग–	1083 8952	1311 4449	1286 5376	1248 2633

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(E) एम0ई0पी0 98 रू करोड में

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	344 8283	410 3886	424 0081	697 7663	716 3095
प्रतिशत	98 85	98 14	99 39	99 56	99 38
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	3 9949	7 7946	2 5915	3 0924	4 44
प्रतिशत	1 15	1 86	0 61	0 44	0 62
योग–	348 8231	418 1832	426 5996	700 8587	720 7495

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(F) एम0ई0पी0 98 रू करोड मे

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	305 9095	527 4848	552 6116	1069 2282	1069 4675
प्रतिशत	93 82	94 11	93 55	97 49	99 31
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	20 4038	33 0409	38 0949	27 5075	7 4237
प्रतिशत	6 18	5 89	6 45	2 51	0 69
योग–	330 3133	560 5257	590 7065	1096 7357	1076 8912

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(G) मास्टर शेयर प्लस 1999 रू करोड में

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	955 9723	962 1467	985 3334	965 6754
प्रतिशत	99 27	96 81	98 07	98 73
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	7 0267	31 7257	19 4278	12 4291
प्रतिशत	0 73	3 19	1 27	1 27
योग–	962 999	993 8724	1004 7612	978 1045

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(H) मास्टर ग्रोथ 1998 रू करोड में

	1997-98	1998-99	1999-2000	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	399 4419	426 9342	413 2482	42 5974	67 7059	77 2919
प्रतिशत	99 46	99 30	99 09	99 53	95 73	99 13
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	2 1847	2 9864	3 7849	0 2	3 0207	0 678
प्रतिशत	0 54	0 70	0 91	0 47	4 27	87
योग–	401 6266	428 9206	417 0331	42 7974	70 7266	77 9699

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(I) सी जी यू एस 1998 रू करोड मे

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	36 69	148 6225	160 0535	124 9837	86 4531
प्रतिशत	100 00	95 32	95 35	97 22	96 84
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	0 00	7 2993	7 8098	3 5729	2 8245
प्रतिशत	0 00	4 68	4 65	2 78	3 16
योग–	36 69	155 9218	167 8633	128 5566	89 2776

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(J) सी जी यू एस 1999 रू करोड मे

	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	1193 6051	4228 1583	4702 5517	4533 4961
प्रतिशत	99 63	97 33	97 84	98 32
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	4 4161	115 9955	103 6569	77 3154
प्रतिशत	0 37	2 67	2 16	1 68
योग–	1198 0212	4344 1538	4806 2086	4610 8115

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(K) यू एस 1999

रू. करोड में

	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	269 5128	305 6513	322 4929
प्रतिशत	91 15	97 73	98 78
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	26 1573	7 0871	3 9923
प्रतिशत	8 85	2 27	1 22
योग–	295 6701	312 7384	326 4852

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(L) यू एस. 1964

रू करोड में

	1995-96	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000
समता अश	2796 9943	2932 671	4390 4807	7981 1234	12699 836
प्रतिशत	32 52	34 11	41 99	44 14	52 80
ऋणपत्र एव वाण्ड्स	3449 9946	3565 0107	4346 1611	4618 5	4349 6915
प्रतिशत	40 11	41 46	41 56	25 54	18 08
टर्म लोन	1035 0214	1097 2842	1718 9417	1637 507	1636 3278
प्रतिशत	12 03	12 76	16 44	9 06	6 80
सरकारी प्रतिभूति (ट्रेजरी बिल)	1319 893	1003 4547	1 1183	3844 7314	5365 9819
प्रतिशत	15 34	11 67	0 01	21 26	22 31
अन्य	0 0475	0 00	0 00	0 00	0 00
योग–	8601 9508	8598 4206	10457 062	18081 862	24051 837

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

यू0आी0आई0 म्यूचुअल फण्ड का निष्पादन

तालिका संख्या 5.17

म्यूचुअलफण्ड	अवधि	मासिक औसत प्रत्याय प्रतिशत	बाजार प्रत्याय
मास्टरगेन 1996	अग 96–जुला 2000	1 09(9 26)	0 83(8 58)
ग्रैंडमास्टर	नव 96–जुला 2000	0 28 (7 64)	0 65(7 83)
एम ई पी95	अग 96–जुला 99	0 81(9 18)	0 83(8 58)
एम ई पी 95	मार्च96–जुला 99	1 44(9 57)	1 52(8 21)
एम ई पी 96	नव 96–जुला 99	0 55(7 80)	0 65(7 83)
एम ई पी 98	अक्टू 96–जुला 2000	-0 61(8 93)	-0 76(7 98)
मास्टरशेयर प्लस	अग 94–जुला 2000	1 47(9 76)	0 83(8 58)
मास्टर शेयर	अगण्96–जुलाई2000	-0 72(10 61)	0 76(8 42)
मास्टरगेन 97	फर 97–जुलाई2000	1 08(8 58)	1 06(8 62)
मास्टरग्रोथ	अक्टू 98–जुलाई99	1 45(9 57)	1 02(8 00)
यू जी एस 2000	जून96–जुलाई2000	0 01(9 93)	0 76(8 43)
यू जी एस 5000	जून96–जुलाई2000	0 55(10 93)	0 76(8 43)
यू एस 92	नव 97–जुलाई2000	0 80(7 75)	0 65 (7 83)

तालिका सख्या 5 16 में यू टी आई के विभिन्न कोषों की विनियोग पद्धति का स्वरूप प्रस्तुत किया गया है। तालिका 5 17 में यू टी आई के 13 वृद्धि आधारित कोषों के निष्पादन की तुलना BSE राष्ट्रीय सूचकांक से मासिक औसत प्रत्याय और प्रमाप विचलन के सन्दर्भ में की गयी है। इस अवधि के दौरान मास्टरगेन (सी जी एस 98), एम ई पी 96, मास्टर शेयर प्लस, मास्टरगेन 92 मास्टर ग्रोथ एव यू एस 99 ने सूचकाक की अपेक्षा काफी उच्च प्रत्याय दिया है। मास्टर प्लस ने सबसे अधिक 1 47 मासिक औसत प्रत्याय दिया है जबकि सूचकाक पर प्रत्याय पर मात्र 83 प्रतिशत रहा। यू टी आई के दूसरे कोषों जैसे मास्टर ग्रोथ, मास्टरगेन 96 एव मास्टरगेन 97 ने क्रमश 1 45 प्रतिशत, 1 09 प्रतिशत और 1 08 प्रतिशत का औसत मासिक प्रत्याय

प्रदान किया है। शानदार लाभाश भुगतान एव बोनस वितरण रिकार्ड के अलावा मास्टर शेयर अन्य कोषो से काफी आगे है। यद्यपि कि इसके असमायोजित एन ए वी की प्रत्याय दर बाजार की प्रत्याय दर से काफी कम है। केवल यू जी एस 2000 और ग्रेंड मास्टर ने ही बाजार की अपेक्षा काफी कमजोर प्रदर्शन किया है। और 50 महीनों का औसत प्रत्याय क्रमश 0 01 प्रतिशत एव 0 28 प्रतिशत दिया है। अन्य वृद्धि कोष जैसे यू जी एस 5000, एम ई पी 95, एम ई पी 96 एव एम ई पी 98 ने सूचकाक के बराबर प्रदर्शन किया है। इन सभी वृद्धि कोषों एव यू एस 64 की विनियोगपद्धति से स्पष्ट है कि इनमें से अधिकाश ने समता अशों में सर्वाधिक विनियोग किया है।

आठवां अध्याय

निष्कर्ष, समस्याएं एवं सुझाव

विश्व में शताब्दियों पुराने इतिहास के बावजूद भारत में म्यूचुअल फण्ड की अवधारणा सन् 1960 दशक में मूर्तिमान हुई। इसके पीछे मुख्य उद्देश्य यह था कि म्यूचुअल फण्डो द्वारा प्रायेाजित योजनाओं के माध्यम से जनसामान्य की छोटी–छोटी बचतो को एकत्रित कर उसे गतिमान बनाया जाय तथा उसके माध्यम से भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध एव सशक्त बनाकर भारत में व्याप्त पूँजी की समस्या का समाधान कर देश को विकास के पथ पर अग्रसर किया जाय। इसी उद्देश्य को लेकर तत्कालीन वित्तमत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के रूप में म्यूचुअल फण्ड की स्थापना का प्रस्ताव ससद में उन्होंने म्यूचुअल फण्डों के उन्नयन हेतु अपने विचार व्यक्त किये और तत्कालीन प्रधानमत्री प0 नेहरू को एक ऐसे सगठन की आवश्यकता पर बल देते हुए लिखा कि हमें भारतीय पूँजी बाजार में ऐसे संसाधनों को विकसित करना होगा जो कि वित्त के वाहक के रूप में कार्य कर सकें। यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया बिल को ससद लाते समय वित्तमत्री श्री कृष्णमाचारी ने यह विचार व्यक्त किया कि हम इसे लघु बचतों में एक अद्भुत् प्रयास का नाम देगे तथा हमें विश्वास है कि इसकी सफलता की प्रत्येक आशा के साथ एक अद्भुत् प्रयोग को प्रारम्भ कर रहे हैं। उन्होंने यह भी कहा कि यह मध्यम और निम्न आय वर्ग के व्यक्यिों हेतु एक ऐसा सुअवसर हैं। जिससे वे बिना अधिक कठिनाई के अशों के रूप में सम्पत्ति को प्राप्त सकते हैं।

वस्तुत म्यूचुअल फण्ड सामूहिक विनियोग हेतु छोटे-छोटे विनियोगियों की बचतों को एक साथ इकट्ठा करने की एक यांत्रिकी है, जिसका उद्देश्य विनियोगियों को आकर्षक लाभ प्रदान करना है। इससे पूँजी निर्माण की गति तीव्र होती है तथा

विनियोजक निम्नतम जोखिमों पर अधिकतम लाभ प्राप्त करने में समर्थ हो जाता हैं।

भारत में म्यूचुअल फण्ड के कार्यो की आधार शिला ससद द्वारा पारित यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया एक्ट के साथ सन् 1963 में रखी गयी। यह सस्थान उन विनियोगियो जिनके ससाधन न्यून है, की आवश्यकताओं को ही मुख्यतया पूरा करता हैं। इसी उद्देश्य के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने खुली अवधि वाली योजनाओं के साथ सन् 1964 में भरतीय पूँजी बाजार में प्रवेश किया। यह भारत का सबसे बडा म्यूचुअल फण्ड है। यह वित्त मत्रालय के तत्वावधान में अपने क्रिया कलापों को सम्पादित करता हैं। यूनिट ट्रस्ट प्रत्येक माह वित्त मत्रालय को अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत करता है। ट्रस्ट के नियन्त्रण में यूनिट 64(4 5 64) सहित अनेक योजनाए है जिसमें लगभग 60,000 करोड रू0 की राशि निवेशित है। ऐसा माना जाता है कि प्रत्येक पाच भारतीय परिवार में से कम से कम एक परिवार का रूपया अवश्य इसमें निवेशित हैं। यूनिट-64 भारतीय यूनिट ट्रस्ट की पहली तथा सर्वाधिक महत्वपूर्ण और लोकप्रिय येाजना है। यह योजना जन- साधारण में सुरक्षित निवेश का प्रतीक बन गयी है।

यूनिट-64 (4 5 64) की लोकप्रियता और सफलता ने यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया को शीर्ष पर पहुॅचा दिया है। सन् 1964 से सन् 1987 तक यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया द्वारा अपने उद्देश्यों की पूर्ति बडे ही सफलतापूर्वक की गयी। वस्तुत यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने ही म्यूचुअल फण्ड उद्योग के भविष्य हेतु जमीन तैयार की। इन तेइस वर्षो मे यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की सफलता को देखते हुए भारत सरकार द्वारा सन् 1987में र्सावजनिक क्षेत्र के बैकों के प्रवेश के साथ इस उद्योग का आधार और मजबूत हुआ। इस क्रम को आगे बढाते हुए भारत सरकार द्वारा सन्1993 में निजी क्षेत्र को

भी म्यूचुअल फण्ड का व्यवसाय करने की अनुमति प्रदान की। परिणाम स्वरूप म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे प्रतियोगिता के दौर का शुभारम्भ हुआ। तीव्र प्रतियोगिता के कारण सभी म्यूचुअल फण्डो ने अच्छे से अच्छा प्रदर्शन करने एव निवेशकों को अपनी योजनाओं के प्रति आकर्षित करने के लिए आकर्षण एव लाभदायक प्रस्तावों को रखना शुरू किया जिसमे सभी म्यूचुअल फण्डों द्वारा उच्च प्रत्याय (High Return) देने की होड सी लग गयी। उच्च प्रत्याय (High Return) देने के लिए म्यूचुअल फण्डों द्वारा अधिक लाभ कमाना आवश्यक बन गया जिसके कारण पहले जहाँ यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया जैसे म्यूचुअल फण्ड अपने कोषों का अधिकाश भाग स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों (ऋणपत्र, वाण्डस, सरकारी प्रतिभूतियों) में निवेश करते थे वही उनकी प्राथमिकताए स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों की अपेक्षा अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ बन गयी।

अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों के माध्यम से म्यूचुअल फण्ड कम से कम समय में अधिक से अधिक लाभ अर्जित करके उच्च प्रत्याय अपने निवेशकों को देना चाहते थे। इस उच्च प्रत्याय देने के दबाव में म्यूचुअल फण्डों ने निवेशकों के कोषों की सुरक्षा पर कम ध्यान दिया जिसके कारण अनेक म्यूचुअल फण्डों को तरलता की समस्या का सामना करना पडा। फलस्वरूप उनकी विश्वसनीयता एव व्यवसायिक क्षमता पर नकारात्मक प्रभाव पडा। जिससे म्यूचुअल फण्डों द्वारा अपने निवेशकों को दिये गये आकर्षण लाभाश से बनी हुई प्रतिष्ठा को ठेस पहुँची एवं मध्यम तथा निम्न निवेशकों में म्यूचुअल फण्डों के प्रति अनाकर्षण बढता गया।

म्यूचुअल फण्डों के प्रति आकर्षण में कमी आने का एक और प्रमुख कारण म्यूचुअल फण्डों का कुप्रबन्ध, अनुचित निवेश और उनमें व्याप्त भष्ट्राचार है। इसका स्पष्ट

उदाहरण यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया है। विगत वित्तीय वर्ष 2000-2001 में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के कुप्रबन्ध एव अनुचित निवेश के कारण तरलता का सकट उत्पन्न हो गया जिसके परिणाम स्वरूप यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने अपनी पहली और सर्वाधिक लोकप्रिय योजना यू0एस0-64 की पुर्नखरीद और विक्री पर 6 माह की रोक लगानी पडी। इससे मध्यम एव लघु निवेशकों में रोष व्याप्त हो गया और उनकी दृष्टि में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की विश्वसनीयता सदिग्ध हो गयी। अत एव लघु निवेशकों में व्याप्त असतोष को दूर करने एव विश्वसनीयता की पुन बहाली के लिए केन्द्र सरकार को एक विशेष पैकेज की घोषणा करनी पडी।

वर्तमान समय मे म्यूचुअल फण्डों के प्रति आकर्षण में आयी कमी का कारण म्यूचुअल फण्डो द्वारा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों के बजाय अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोग करना ही नहीं है बल्कि 1990 कि दशक में हुए विभिन्न शेयर घोटालों एव अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर व्याप्त हुई व्यापक मदी का भी दुष्प्रभाव रहा है। इस अध्ययन से यह महत्वपूर्ण तथ्य उभर कर सामने आया है कि जिन म्यूचुअल फण्डों की परिकल्पना मध्यम एव निम्न वर्गीय जनता की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित करने पूँजी बाजार को समृद्ध और सशक्त बनाकर देश के अर्थिक विकास को अग्रसर करना था उस परिपेक्ष्य मे अभी भी नगरीय क्षेत्रों की शिक्षित जनता भी म्यूचुअल फण्डों के बारे में परिचित हैं। नगरीय क्षेत्र के कम पढे-लिखे अथवा निरक्षर जनता तो म्यूचुअल फण्डों से बिल्कुल अनभिज्ञ, उन्हें अभी तक म्यूचुअल फण्डों के बारे में जानकारी ही नहीं है। ग्रामीण क्षेत्रों में तो इससे वदतर एवं चौकाने वाले तथ्य सामने आये हैं। वहाँ की अधिकाश शिक्षित जनता भी म्यूचुअल फण्डों के बारे में लगभग अनभिज्ञ है, जिससे यह निष्कर्ष निकलता है कि म्यूचुअल फण्डों का प्रचार-प्रसार अभी तक अच्छी तरह से नहीं

हो पाया है और न ही मध्यय एव निम्न वर्गिय जनता के मध्य यह लोकप्रिय हो पाया है। आज भी अधिकाश मध्यम एव निम्न वर्गिय वचत कर्ताओं में बैंक एव डाकखाने ज्यादे लोकप्रिय है यद्यपि कि इसमें प्रत्याय (Return) की दर बहुत कम है।

भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना जिन उद्देश्यों को लेकर की गयी थी उन उद्देश्यों को प्राप्त करने में काफी सीमा तक सफल रहा है। इस उद्योग ने भारतीय अर्थव्यवस्था एव भारतीय पूँजी बाजार को मजबूती प्रदान करने में काफी सराहनीय प्रयास किया है। भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध कर इसने भारतीय अर्थव्यवस्था को विकास के पथ पर अग्रसर करने के लिए अवश्यक ससाधन उपलब्ध कराने में महत्वूपर्ण भूमिका अदा की है। इसने मध्यम एव निम्न वर्गीय जनता में बचत एवं निवेश की प्रेरणा को बढाया है। इसके द्वारा छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित करके विकासशील देशों में पूँजी की समस्या को दूर करने में सफल उपाय के रूप में प्रयोग किया गया है। इस उद्योग ने अपने निवेशकों के हितों की रक्षा करने, उनकी पूँजी को सुरक्षा प्रदान करने तथा आकर्षक प्रत्याय प्रदान करने में भी कुशलता का परिचय दिया है।

समस्याएंः

म्यूचुअल फण्ड उद्योग ने जनसामान्य की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित कर उसे गतिशीलता प्रदान कर उसके माध्यम से भारतीय पूँजी को समृद्ध एव सशक्त बनाने में तथा देश के आर्थिक विकास के लिए आवश्यक ससाधन उपलब्ध कराने में महत्वपूर्ण भूमिका निभायी है। इन सबके बावजूद म्यूचुअल फण्ड उद्योग में कतिपय

मूलभूत कमिया है जिसे दूर कर म्यूचुअल फण्ड उद्योग को अधिक लोकप्रिय, समृद्धशाली एव शक्तिशाली बनाया जा सकता है। म्यूचुअल फण्ड उद्योग की प्रमुख समस्याए निम्नवत है।

1- एक स्थिर निश्चित आय प्रदान करने में म्यूचुअल फण्ड उद्योग असफल रहा है। इसका कारण उच्च प्रत्याय दर (High Rate of Return) प्रदान करने के लिए म्यूचुअल फण्डो ने स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में निवेश के बजाय अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियो में निवेश को प्राथमिकता दी जिसके परिणाम स्वरूप एक स्थिर, निश्चित प्रत्याय प्रदान करने में म्यूचुअल फण्ड उद्योग असफल रहा।

2- उच्च प्रत्याय देने के दबाव में म्यूचुअल फण्डों ने निवेशकों के कोषो की सुरक्षा पर पर कम ध्यान दिया जिसके कारण यह जन सामान्य में अलोकप्रिय हो गया।

3- अनुचित निवेश के कारण म्यूचुअल फण्डों को तरलता की समस्या का सामना करना पड रहा है। जिसके फलस्वरूप म्यूचुअल फण्ड अपने निवेशको को परिपक्वता अवधि के बाद पूँजी एव निवेशित पूँजी पर घोषित लाभाश की अदायगी कर पाने में असमर्थ रहे हैं। इससे म्यूचुअल फण्डों की विश्वसनीयता एव व्यावसायिक क्षमता पर नकारात्मक प्रभाव पडा है। इसका स्पष्ट उदाहरण यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की सर्वाधिक लोकप्रिय योजना यू0एस0-64 (Unit-64) है।

4- म्यूचुअल फण्डों का कुप्रबन्ध, अनुचित निवेश एव उनमें व्याप्त भ्रष्टाचार एव लाल फीता शाही के कारण मध्यम एव निम्न वर्गीय निवेशकों में म्यूचुअल फण्डों के

प्रति अनाकर्षण बढता जा रहा है।

5- सन् 1990 के दशक में हुए विभिन्न शेयर घोटालों एव वर्तमान समय में अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर व्याप्त व्यापक मदी का भी दुष्प्रभाव म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास में बाध्यक रहा है।

6- म्यूचुअल फण्डों में जन-सामान्य की बचतों की सुरक्षा के प्रति अरूचि।

7- म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना मध्य एव निम्नवर्गीय जनता की छोटी-छोटी बचतो को एकत्रित कर उसे गतिशीलता प्रदान करने तथा उन्हें बेहतर प्रत्याय देने के उद्देश्य से की गयी थी। किन्तु यह आज भी मध्यम एव निम्न वर्गीय जनता में बहुत लोकप्रिय नहीं हो पाया है। आज भी जन सामान्य म्यूचुअल फण्डों एवं म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित योजनाओं के बारे में अनभिज्ञ है। जिसके कारण मध्यम एव निम्नवर्गीय जनता की छोटी-छोटी बचते निष्क्रिय रुप से बैंकों एव डाकखानों में पडी है।

8- म्यूचुअल फण्ड उद्योग में राजनैतिक हस्तक्षेप बढता जा रहा जिसके कारण इस उद्योग की व्यावसायिक क्षमता पर नकारात्मक प्रभाव पडा है।

9- म्यूचुअल फण्डों की अकुशल प्रबन्धकीय क्षमता के कारण सचालन व्ययों में निरन्तर वृद्धि हो रही है जिसके कारण म्यूचुअल फण्ड अपने निवेशकों को उच्च प्रत्याय प्रदान कर अपनी ओर आकर्षित करने में असफल हो रहे हैं। संचालन व्ययों में निरन्तर हो रही वृद्धि के कारण उनकी व्यावसायिक क्षमता प्रभावित हो रही है।

10- म्यूचुअल फण्डो के सचालन के लिए तीन नियामक सस्थान है - रिजर्व बैंक आफ इण्डिया, भारत सरकार एव सेबी (SEBI)। इन नियामक सस्थानों द्वारा निर्गत दिशा निर्देशो मे एकरूपता एव तारतम्यता का अभाव है जिसके कारण म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास प्रभावित हो रहा है।

11- म्यूचुअल फण्डो द्वारा प्रायोजित योजनाए आकर्षक न होने के कारण जनसामान्य मे म्यूचुअल फण्डों के प्रति अरूचि बढती जा रही है। जिससे म्यूचुअल फण्ड अपने उद्देश्यो को प्राप्त करने में आशिक रूप से ही सफल रहा है।

12- सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियॉ (AMC) निवेशकों को बचतों के प्रति उदासीन रही है और निवेशकों के प्रति अपने उत्तरदायित्व को निभाने में असफल रही है।

सुझावः

प्रस्तुत शोध अध्ययन से प्राप्त निष्कर्षो के आधार पर म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे गुणात्मक सुधार लाने, उसको स्थायित्व प्रदान कर सशक्त, समृद्ध एव लोकप्रिय बनाने के लिए महत्वपूर्ण प्रयास किये जाने अपेक्षित है। जिससे इसे अधिक समृद्ध एव सशक्त बनाया जा सके। इस निमित्त निम्न सुझाव प्रस्तुत है।

1- निवेशकों के जोखिम को कम करने एव तरलता की समस्या के समाधान के लिए म्यूचुअल फण्डों को अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों की अपेक्षा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो में निवेश को प्राथमिकता दी जानी चाहिए।

7- सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों (AMC) को निवेशकों की बचतों के प्रति अधिक जिम्मेदार बनाया जाए।

8- नियामक सस्थाओ द्वारा निर्गत दिशा निर्देशों में एकरूपता एव तारतम्यता लायी जाए तथा सेबी को अधिक व्यावहारिक एव अधिकार सम्पन्न बनाया जाए।

9- सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों (AMC) को अपने सचालन व्ययों में पर्याप्त कमी लानी चाहिए जिससे निवेशकों को उच्च प्रयाय (Hıgh Return) प्रदान किया जा सके।

10- म्यूचुअल फण्डों को ब्लूचिप कम्पनियों के शेयरों में निवेश को प्राथमिकता देनी चाहिए।

11- म्यूचुअल फण्ड उद्योग में व्याप्त लाल फीता शाही एव भ्रष्टाचार पर अकुश लगाया जाए।

12- म्यूचुअल फण्डों द्वारा किये जा रहे अनुचित निवेश पर रोक लगायी जाए तथा कुलश प्रबन्धकीय क्षमता का विकास किया जाए।

13- राजनैतिक हस्तक्षेप में कमी लायी जाए एव म्यूचुअल फण्डों को निवेश सम्बन्धी निर्णय लेने के लिए स्वावलम्बी बनाया जाए।

14- म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित अपनी योजनाओं को प्रमुख स्थानीय भाषा

में जनता के सक्षम प्रस्तुत किया जाए जिससे अधिक से अधिक जन–सहभागिता के लक्ष्य की प्राप्ति की जा सके।

यदि उपर्युक्त सुझावों को दृढ्ता से लागू किया जाए तो यह पूर्णरूपेण अपेक्षा की जा सकती है कि म्यूचुअल फण्ड उद्योग अपने आरम्भिक योगदानों एव छवि के अनुरूप न केवल भारतीय पूँजी बाजार को आवश्यक सहयोग प्रदान कर देश को विकास के पथ पर अग्रसर कर सकेगा अपितु मध्यम एव निम्नवर्गीय निवेशकों की छोटी–छोटी बचतो को एकत्रित करके भारत जैसे विकासशील देश की अर्थव्यवस्था को पर्याप्त ससाधन उपलब्ध कराकर देश को समृद्धशाली सशक्त बनाने में महत्वपूर्ण योगदान भी दे सकेगा।

00----00

सन्दर्भ ग्रन्थ सूची

सहदेवन के जी एण्ड त्रिपालराजू एम — म्यूचुअल फण्ड्स डेटा इन्टरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997

साधक, एच — म्यूचुअल फण्ड्स इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड एन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिस्पान्स बुक सैग पब्लिकेशन् नयी दिल्ली 1997

बालकृष्ण एण्ड नारता एस एस — सिक्यूरिटिज् मार्केट्स इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिसर् डिस्ट्रीब्यूटर्स् नयी दिल्ली 1998

हेलिन जान् ए — इन्वेस्टर्स गाइड टू म्यूचुअल फण्ड्स, प्रिन्टिस हाल यू के

एन्डरसन, कार्ल ई एण्ड जेम्स बीरास 1988 — माडर्न म्यूचुअल फण्ड फेम्लिज् एण्ड वेरिएँबिल लाइफ्, डो जोन्स इरविन

वेस्टन, जे फ्रेड एण्ड ब्राइघम, यूजीनएफ — इसेन्सियलस् आफ मैनेजीरियल् फाइनान्स्

राव, पी0 मोहना — वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन् इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिसर् डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998

बसल, ललित के — म्यूचुअल फण्ड, मैनेजमेन्ट् एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन् नयी दिल्ली 1996

किलर हावर्ड एण्ड सन्ट्ग हार्वे — द राइट मिक्स, हाउ टू पिक म्यूचुअल फण्ड्स फार योर पोटफोलियो, मसग्रा हिलस, न्यूयार्क 1993

जैक सी रेवैल — द विटिस फाइनेन्सियल् सिस्टम, मैकमिलन लन्दन 1973

रास् जोल् — म्यूचुअल फण्ड्स, टेकिक द वरी आफ आउट आफ इन्वेस्टिग् प्रिन्टिस हाल 1998

एडमिस्टर, आर ओ — फाइनेन्सियल् इन्स्टीच्यूशन्, मसग्रा हिल न्यू यार्क 1986

विनहैमर, एच एच — मनीबैकिग एण्ड द कनैडियन फाइनेन्सियल् सिस्टम्, मैथ्यूय्यन, टोरटों 1968

कुर्ट, ब्रोउवर — म्यूचुअल फण्ड, हाउ टू इन्वेस्ट बिद् द् प्रोस0 जोनविले न्यूयार्क 1988

इरविन, इल्टन, जे मार्टीन ग्रोवर — माडर्न पोर्टफोलियो थीऑरि एण्ड इन्वेटमेन्ट एनाल्सिस् सिगापुर जान विले एण्ड सन्स 1987

हेन्निग सी एन एव अन्य — फाइनेन्सियल् मार्केट्स एण्ड द इकोनामी, प्रिन्ट्सि हाल न्यूजर्सी 1978

जयदेव, एम — इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर् डिस्ट्रीब्यूटर्स् नयी दिल्ली 1998

रिचर्ड सी डार्फ — द म्यूचुअल फण्ड पोर्टफोलियों प्लैनर, ए गाइड फार सलेक्टिंग द वेस्ट फण्ड्स फार यू इन टूडेज मार्केट, प्रोवस पब्लिकेशन

शानव्ग ए एन — इन द ओन्डर लैण्ड आफ इन्वेस्टमेन्ट फोकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997

खान एम वाई — द इन्डियन फाइनेन्सियल् सिस्टम, थीऑरि एण्ड प्रैक्टिस्, विकास पब्लिसिंग हाउस प्राइवेट लि0 1981

देव, एस ए — म्यूचुअल फण्ड्स एण्ड ऑफशोर फण्ड्स इन इन्डिया, द ए डी स्रोफ मेमोरियल ट्रस्ट पब्लिकेशन, मुम्बई 1991

गुप्ता, ओ पी — स्टाक मार्केट इफीसिएन्सी एण्ड प्राइस विहैवियर, द इन्डियन एक्सपीरि्एन्स् नयी दिल्ली, अनमोल पब्लिकेशन् 1989

फिशर, डोनाल्ड ई, एण्ड रोनाड जे जोरडन — सिक्यूरिटी एनाल्सिस् एण्ड पोर्टफोलियों मैनेजमेन्ट, प्रिन्टिस हाल नयी दिल्ली 1990

गुप्ता एल सी — म्यूचुअल फण्ड्स एण्ड ऑसेट्स परफारमेन्स, दिल्ली सोसाइटी फार कैपिटल मार्केट रिसर्च एण्ड डेवलपमेन्ट दिल्ली 1994

गुप्ता एल सी — रेट्स ऑफ रिटर्न आन इक्विटीज्, द इन्डियन एक्सपीरिएन्स, दिल्ली आक्सफोर्ड यूनिवर्सिटी प्रेस 1991

खान, एम वाई — इन्डियन फाइनेन्सियल् सिस्टम्, नयी दिल्ली, विकास पब्लिसिग हाउस 1980

रिपोर्ट, सर्वे एवं अन्य प्रकाशनः

- यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की वार्षिक रिपोर्ट
- विभिन्न सार्वजनिक एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की वार्षिक रिपोर्ट
- रिजर्व बैंक आफ इन्डिया के बुलेटिन के विभिन्न अक
- इकोनामिक सर्वे 1999–2000
- विजिनेस लाइन

❖ इकोनामिक टाइम

❖ फाइनेन्सियल एक्सप्रेस

❖ योजना

❖ सेबी (SEBI) गाइड लाइन्स एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

❖ आर वी आई गाड लाइन्स एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

❖ बजट भाषण 1983, 1991-92, 1998

❖ गोयल मदन, आफशोर कन्ट्री फण्ड्स, द इन्डियन एक्सपीरिएन्स एण्ड स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्ड्स, इन विजिनेस् इन्डिया, अक्टूबर 1-14-1990

❖ म्यूचुअल फण्ड बिजिनेस् वीक जून 1990, पी टी आई कारपोरेट ट्रेंड्स द रेफरेन्स प्रेस आई एन सी स्टेटिस्टिकल् आब्स्ट्रेक्ट आफ द यूनाइटेड स्टेट्स 1995 (115 इडिसन्) ऑसटिन टैक्सेज

❖ म्यूचुअल फण्ड्स, विजिनेस वीक जून 11-1990 पी टी आई कारपोरेट ट्रेंड्स

❖ म्यूचुअल फण्ड फैक्ट् बुक 1995, 35 इडिसन् (वाशिगटन इन्वेस्टमेन्ट् कम्पनी इन्स्ट्रीच्यूट, 1995

❖ वित्त मत्रालय (भारत सरकार) गाइड लाइन्स

00-------00